

**НАУФОР**

НАЦИОНАЛЬНАЯ АССОЦИАЦИЯ  
УЧАСТНИКОВ ФОНДОВОГО РЫНКА

---

ГODOVOЙ ОТЧЕТ ЗА 2007 ГОД



# Содержание

## ОБРАЩЕНИЕ РУКОВОДСТВА

Приветственное слово Председателя Совета директоров С.А. Васильева	4
Приветственное слово А.В. Тимофеева	5

## РОССИЙСКИЙ РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ В 2007 ГОДУ: ГОД ИСПЫТАНИЙ 6

## НАУФОР В 2007 ГОДУ 14

Общая информация	14
Динамика изменения состава членов НАУФОР в 2007 году	15
Органы управления	16
Комитеты НАУФОР	20

## ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ НАУФОР В 2007 ГОДУ 28

Законотворческая деятельность	28
Участие в подготовке нормативных актов на рынке ценных бумаг	30
Разработка методических рекомендаций для членов НАУФОР	32
Текущая деятельность	34
Выпуск первого аналитического обзора «Российский фондовый рынок»	40
Проект «Идеальная модель российского фондового рынка»	42
Конференция «Российский фондовый рынок: 2007 — время качественных изменений»	46
Круглый стол «Расширение круга инструментов финансового рынка»	48
Международная деятельность	50
Национальный конкурс «Элита фондового рынка»	52
«Вестник НАУФОР»	54
Турнир по крокету	56

## КОНСАЛТИНГОВЫЙ ЦЕНТР 58



## ПРИВЕТСТВЕННОЕ СЛОВО ПРЕДСЕДАТЕЛЯ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ С.А. ВАСИЛЬЕВА

*Нестабильность мирового финансового рынка в 2007 году внесла неопределенность в перспективы развития экономик ведущих зарубежных стран и мировой экономики в целом. Несмотря на зависимость от внешней среды, российский финансовый рынок показал достаточную степень устойчивости и обратил на себя внимание как один из немногих мировых финансовых центров, сохраняющих инвестиционную привлекательность.*

*Развитие финансового рынка в 2007 г. в рамках неблагоприятных внешних условий делает еще более актуальными и востребованными усилия НАУФОР по совершенствованию системы регулирования фондового рынка, защите прав и интересов участников рынка, поддержке их профессиональной деятельности. Я бы хотел от имени Совета директоров поблагодарить сотрудников ассоциации за проделанную в 2007 году работу и пожелать ассоциации, ее членам и партнерам осуществить намеченные планы.*

*Опыт работы и высокий уровень компетенции, накопленный ассоциацией, позволяет НАУФОР выстроить эффективную работу в этой области. Ассоциация зарекомендовала себя не только как организация, обеспечивающая организационное взаимодействие между участниками рынка, но и как интеллектуальный центр, способный предложить перспективное видение будущего российского фондового рынка и пути к его достижению.*



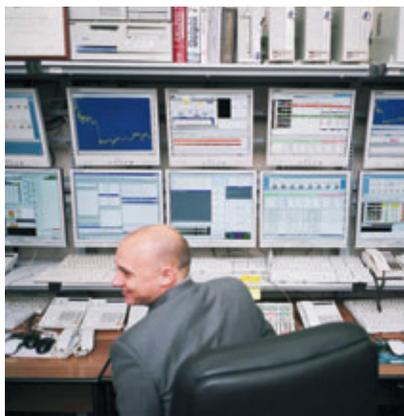
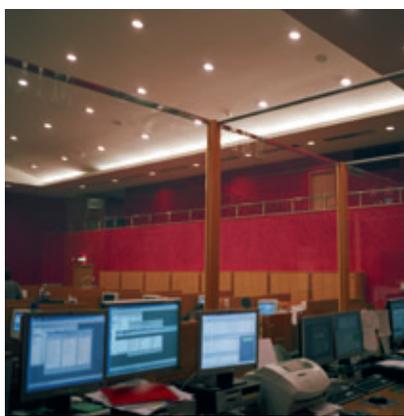
## ПРИВЕТСТВЕННОЕ СЛОВО А.В. ТИМОФЕЕВА

*2007 год стал годом начала испытаний на прочность глобальной, а заодно и российской финансовой системы. Российский фондовый рынок встретил глобальный кризис ликвидности на новом уровне своего развития, на этапе, когда он стал обретать международное признание. Пожалуй, в самый раз, чтобы недостатки его развития, способствовавшие его устойчивости, не казались столь значимыми, чтобы не заметить другого — его способности к самостоятельному поведению на фоне глобального кризиса.*

*На глобальном рынке самостоятельность поведения национального рынка предполагает высокую степень его конкурентоспособности, которая позволяет воспользоваться преимуществами глобализации и минимизировать ее недостатки. Достижение такой конкурентоспособности — задача ближайшего будущего. Для меня чрезвычайно важно, что в 2007 году понимание значения финансового рынка для развития национальной экономики достигло уровня постановки задачи создания в России мирового финансового центра. Это позволяет рассчитывать на коренное изменение отношения государства к финансовому рынку и его развитию.*



## Российский рынок ценных бумаг в 2007 году: год испытаний



Мировой финансовый рынок в 2007 г. испытал сильные потрясения, последствия которых будут ощущаться еще достаточно долго. Эти явления не могли не коснуться и российского рынка ценных бумаг.

Среди важнейших внешних факторов, довлеющих над рынком, в первую очередь следует выделить:

существенное падение цен на нефть (с 60 до 40 долл. за баррель Brent) в январе;

крупнейшее за последние десять лет падение на китайских фондовых биржах, вызванное действиями властей по снижению перегретости китайской экономики и национального фондового рынка, в феврале–марте;

ипотечный кризис в США, который начал проявляться в марте, а во второй половине года перерос в глобальный кризис ликвидности; он привел к многомиллиардным убыткам ряда крупнейших финансовых компаний и банков не только в США, но и в Европе и Азии.

Тем не менее общие позитивные тенденции на мировом фондовом рынке, которые начались еще в 2002 г., сохранились, хотя и замедлились.

По данным Всемирной федерации бирж усредненный показатель доходности по всем национальным рынкам в долларовом эквиваленте остался положительным и составил 18,3% (в 2005 и 2006 гг. этот показатель составлял 10,0% и 23,8% соответственно). По-прежнему наиболее прибыльным остается рынок Азиатско-Тихоокеанского региона. Капитализация мирового рынка акций выросла за 2007 г. до 60,7 трлн долл., что на 19,9% больше, чем в 2006 г. За 2006 г. годовой прирост был больше — 24,4% (см. рис.).

Вместе с тем национальные рынки в условиях финансовой нестабильности показали разнонаправленные тенденции изменения капитализации. Так, если такие крупные развивающиеся рынки Азии и Латинской Америки, как Китай, Индия и Бразилия, оказались в числе лидеров роста (Китай — при-

рост 302,7% в долларовом эквиваленте, Индия — 122,1%, Бразилия — 92,8%), то среди аутсайдеров оказался такой крупный развитый рынок, как японский (падение на 6,1%). Прирост капитализации других ведущих мировых финансовых центров по итогам 2007 г. оказался незначительным: США — 1,5%, Великобритания — 1,5%. Тем не менее в целом положение крупнейших по капитализации национальных рынков (за исключением активного завоевания лидирующих позиций Китаем) изменилось незначительно (см. рис.).

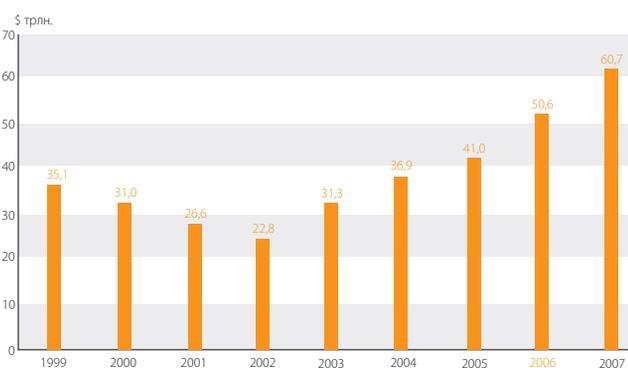
Также разнонаправленно вели себя сводные фондовые индексы. Среди крупных развивающихся рынков наибольшую доходность показал фондовый рынок Китая (SZSE Composite — 162,8%, SSE Composite — 96,7%). В числе лидеров по итогам 2007 г. также Индия (S&P CNX 500 — 62,5%, SENNSEX 47,1%), Бразилия (IBOVESPA — 43,7%), Гонконг (S&P/HKEX — 38,3%), Южная Корея (KOSPI — 32,3%). Ведущие мировые финансовые центры не продемонстрировали высокой доходности в 2007 г.: CDAX Price (Германия) — 17,6%, NYSE Composite (США) — 6,6%, FTSE All Shares (Великобритания) — 2,0%, CBF 250 (Франция) — 0,4%, TOPIX (Япония) — минус 12,2%.

За 2007 г. мультипликатор P/E для многих национальных рынков претерпел значимые изменения (см. табл.).

Таким образом, на развивающихся рынках, относящихся к группе BRIC, по показателю P/E со значительным отрывом лидируют Китай и Индия. Следует подчеркнуть, что китайский рынок по этому показателю является одним из мировых лидеров. В таких странах, как США и Великобритания, показатель P/E за 2007 г. на фоне негативных тенденций значительно сократился.

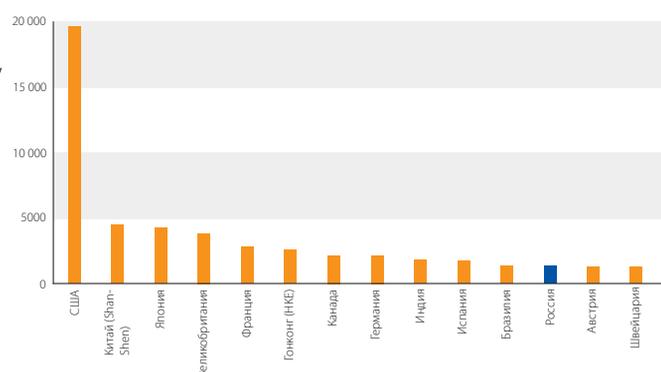
Глобальный объем первичных размещений в мире в 2007 г., по данным из различных источников, составил около 255 млрд долл., что всего на 3,7% больше, чем годом ранее. Следует отметить, что в 2006 г. рост объема привлеченных в ходе IPO средств был гораздо больше — 47,3%. Среди стран, лидирующих по объемам привлечения в 2007 г., отмечаются Китай (56,7 млрд долл.), США (39,5 млрд долл.), Бразилия (29,8 млрд долл.).

### Капитализация мирового рынка акций



Источник: World Federation of Exchanges

### Крупнейшие по капитализации рынки акций по итогам в 2007 г



Источники: S&P, WFE

*Таким образом, на общем негативном фоне мировые рынки ценных бумаг продемонстрировали спад темпов роста, причем по некоторым направлениям весьма значительный. Характерно, что по целому ряду параметров кризисные явления в большей степени затронули крупнейшие развитые рынки. По-прежнему огромные темпы роста демонстрирует фондовый рынок Китая, в 2007 г. он достиг таких масштабов, что его динамика стала оказывать огромное влияние и на другие национальные рынки.*

Для российского фондового рынка 2007 г. был непростым. Здесь, в первую очередь, сказалось негативное внешнее влияние. Внутренние факторы, такие как смена правительства, выборы депутатов Государственной думы РФ, начало кампании по выборам Президента РФ, значимого влияния российский рынок ценных бумаг не оказали.



Сравнительная динамика мультипликатора P/E

<b>Страна</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
<i>Китай</i>	30,3	45,0
<i>Япония</i>	28,9	30,0
<i>Индия</i>	23,5	28,1
<i>США</i>	21,5	16,1
<i>Южная Корея</i>	11,9	15,3
<i>Бразилия</i>	14,1	15,3
<i>Россия</i>	13,6	13,8
<i>Германия</i>	14,3	13,5
<i>Франция</i>	14,6	13,5
<i>Великобритания</i>	18,0	12,5

Источник: ГК «Регион»

Судя по поведению основных сводных российских фондовых индексов (см. рис.), практически две трети года рынок ценных бумаг находился под влиянием разнонаправленных сил, позитивная положительная динамика проявилась только с середины сентября, что обеспечило минимальную за последние три года доходность (19,2% годовых по индексу РТС, 11,6% годовых по индексу ММВБ). Тем не менее в первой декаде декабря оба сводных российских фондовых индекса одновременно достигли своего исторического максимума.

Среди отраслевых российских фондовых индексов наибольшее замедление, вплоть до спада, испытали индексы, связанные с предприятиями нефтегазовой отрасли. Наиболее стабильные результаты показали отраслевые индексы, связанные с добычей и металлургией.

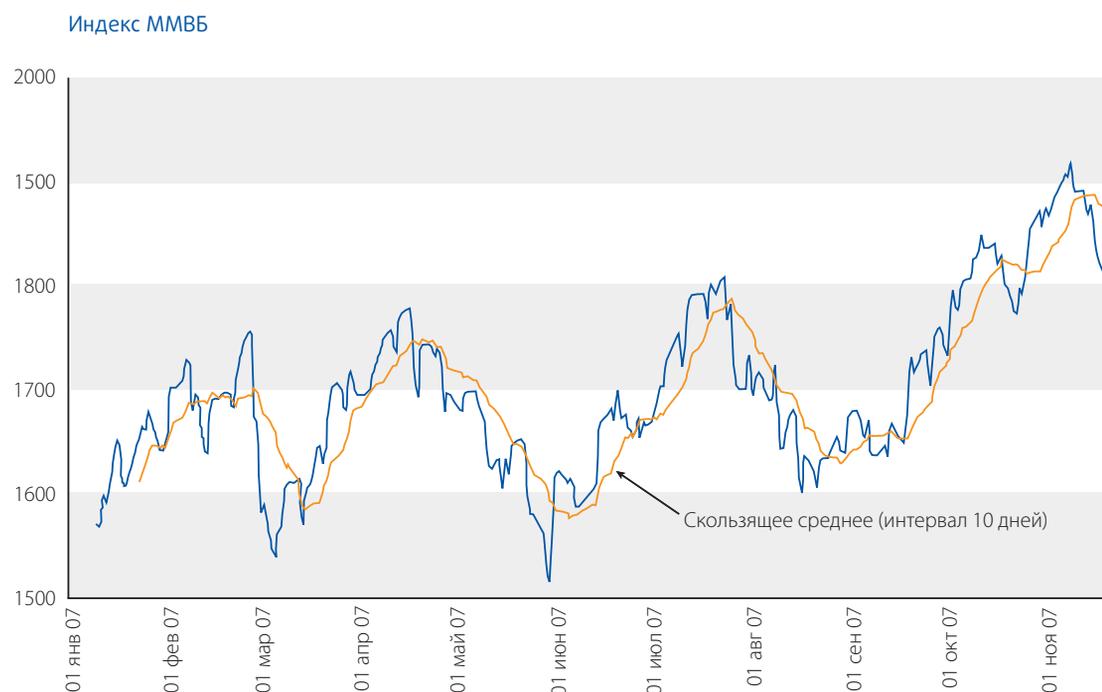
В 2007 г. получила продолжение тенденция увеличения объема публичных предложений акций российских компаний, который составил, по имеющимся оценкам, свыше 23 млрд долл. за год. По этому показателю, по мнению экспертов, Россия заняла четвертое место в мире, опередив Великобританию, Испанию, Германию, Гонконг, Индию. Вместе с тем следует подчеркнуть, что такой объем средств был привлечен не за счет массового выхода на рынок новых компаний, а

за счет сверхкрупных размещений акций государственных компаний и при государственной поддержке, в первую очередь — ОАО «Банк ВТБ» (8,8 млрд долл.) и ОАО «Сбербанк России» (7,9 млрд долл.).

Капитализация внутреннего рынка акций российских предприятий достигла к концу 2007 г., по общим оценкам, 1,3 трлн долл., увеличившись за год почти на 40%, что значительно меньше, чем в 2006 г. (увеличение на 175%), однако такое увеличение превышает глобальный прирост капитализации мирового рынка акций. Соотношение капитализация/ВВП российского рынка акций в этом году впервые практически достигло уровня 100%. Следует отметить, что, по имеющимся расчетам, традиционно высокая концентрация капитализации за год снизилась на 10%, но по-прежнему остается высокой — на десять наиболее капитализированных эмитентов приходится более 68% общей капитализации, в том числе на ОАО «Газпром» 27,3%.

В отраслевом разрезе капитализация на 50% сосредоточена в компаниях, специализирующихся в области добычи и переработки нефти и газа. Наметившаяся в первом полугодии тенденция возрастания в общей капитализации доли финансовых компаний, в первую очередь за счет кредитных организаций, проведших публичные размещения, во втором полугодии развития не получила.

Объем биржевых сделок с акциями российских компаний на внутреннем рынке в 2007 г. составил (без учета сделок РЕПО) 15,7 трлн руб., что на 30% больше, чем в 2006 г. Год назад рост оборотов был гораздо больше — в три раза. Следует отметить, что в последние годы кардинально изменилась доля сделок РЕПО с акциями — в среднем в 2007 г. она составила 50% от общего объема сделок, причем в отдельные периоды, особенно в третьем квартале, этот показатель на некоторых биржах превышал уровень 70%. Для сравнения: в 2006 г. этот показатель составлял 25%, а в 2005 г. — 17%. Таким образом, в условиях международного кризиса ликвидности рынок акций использовался, в том числе, и как денежный рынок под обеспечение ценными бумагами.



Источник: ММВБ

В последние три года соотношение объемов сделок с акциями российских компаний на внутреннем и внешнем рынках остается практически без изменений — 70 на 30%.

Российский рынок корпоративных облигаций в течение 2007 г. находился под негативным влиянием мирового кризиса ликвидности, но показал определенные позитивные результаты. Количество выпусков облигаций и эмитентов увеличилось за год на 24–25%, что в 2,5 раза меньше, чем годом ранее. Причем вторая половина года прошла практически без новых эмиссий (см. рис.).

Общий объем корпоративных облигаций в обращении, по имеющимся оценкам, составил 1,26 трлн руб., увеличившись за год на 39%, причем основной прирост также пришелся на первую половину года; по оценкам экспертов, к концу 2007 г. сохранился «навес» зарегистрированных, но не размещенных корпоративных облигаций объемом 470 млрд руб. Для сравнения необходимо указать, что в предыдущие два года прирост объемов корпоративного долгового рынка составлял не менее 80%. Соотношение общего

объема корпоративных облигаций в обращении и ВВП за последние годы незначительно увеличивается и к концу 2007 г. достигло уровня 3,8%.

Суммарный объем биржевых и внебиржевых сделок с корпоративными облигациями (без учета сделок РЕПО) по итогам 2007 г. составил 3,6 трлн руб., увеличившись на 51% по сравнению с предыдущим годом. В 2006 г. прирост был больше — 61%. Отличительной особенностью второй половины 2007 г. явилась большая изменчивость помесечных объемов сделок: на фоне двух спадов в сентябре и ноябре отмечаются всплески активности в октябре и ноябре, что является, по-видимому, реакцией на проявления кризиса ликвидности. Важно также подчеркнуть, что на организованном рынке корпоративных облигаций в суммарном обороте резко увеличилась доля сделок РЕПО: по сравнению с 2005 г. она увеличилась в 2,5 раза, достигнув в 2007 г. уровня 70%, что также является реакцией на ограничение возможностей рефинансирования.

Срочный рынок, в отличие от других сегментов финансового рынка, оказался практически не затронутым негативными проявлениями и разви-



вался в течение 2007 г. как количественно, так и качественно. Так, за год в три раза увеличилось число типов срочных контрактов, базисным активом которых являются ценные бумаги и фондовые индексы. Общий объем сделок с такими контрактами составил по итогам года 7,4 трлн руб., что на 170% больше, чем годом ранее. Средний объем открытых позиций составил около 0,2 трлн руб. (на 197% больше, чем в 2006 г.). По своим масштабам срочный рынок постепенно приближается к спот-рынку, а некоторые наиболее активно торгуемые срочные контракты (в первую очередь на фондовые индексы) по ликвидности сравнимы с наиболее активно торгуемыми акциями.

Среди институтов коллективных инвестиций паевые инвестиционные фонды развиваются в последние годы наиболее динамично. На конец 2007 г. в России насчитывалось 948 завершивших формирование ПИФов, стоимость чистых активов достигла 0,74 трлн. руб. (2,25% ВВП). За год количество фондов увеличилось на 53,2%, а стоимость чистых активов на 77,5%, эти темпы несколько меньше, чем годом ранее. Характерно, что в течение года рост стоимости чистых активов был крайне неравномерен: наибольший прирост пришелся на первый квартал (30%), минимальный в третьем квартале (2,8%).

Следует обратить внимание, что если в 2006 г. наибольший прирост продемонстрировали открытые фонды (в первую очередь за счет фондов акций), то в 2007 г. наибольшую тенден-

цию к росту проявили закрытые фонды, в особенности фонды недвижимости (увеличение стоимости чистых активов на 128%).

Вместе с тем объем чистого привлечения средств в ПИФ, хотя и остался положительным, но резко упал с 42,4 млрд руб. в 2006 г. до 8,3 млрд руб. в 2007 г., т.е. практически в пять раз. Таким образом, на фоне нестабильности клиенты ПИФов гораздо более активно выводили средства из фондов, нежели приобретали инвестиционные паи.

За 2007 г. практически в два раза увеличилось число паевых фондов, паи которых обращаются на фондовых биржах, и достигло четверти всех работающих ПИФ. Биржевой оборот паев, хотя и остается незначительным (818 млн долл. по итогам года), тем не менее имеет ярко выраженную тенденцию к увеличению: годовой прирост объемов торгов составил 3,7 раза. Впервые в 2007 г. инвестиционные паи были предложены на фондовой бирже через процедуру первичного размещения.

Полной и достоверной статистики о количестве лиц, совершающих операции на рынке ценных бумаг, в России нет. Тем не менее, оперируя данными из различных источников можно, в частности, оценить поведение частных инвесторов в 2007 г.

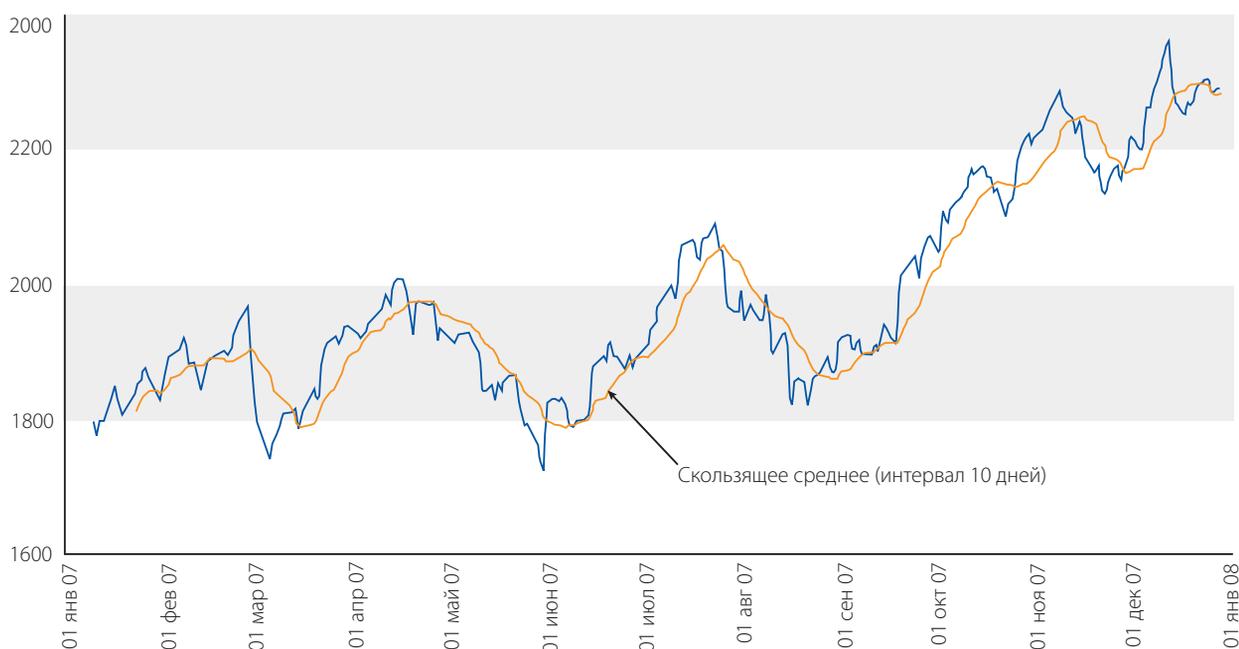
По данным ФБ ММВБ, прирост числа клиентов — физических лиц на этой бирже за 2006 г. составил 108%. В структуре клиентов ФБ ММВБ на физических лиц по состоянию на начало 2007 г. прихо-

#### Стоимость чистых активов ПИФ (млрд руб.) период 2007

<b>Тип ПИФ</b>	<b>Q1</b>	<b>Q2</b>	<b>Q3</b>	<b>Q4</b>
<i>Открытый</i>	131,0	127,6	133,9	134,8
<i>Интервальный</i>	46,1	46,8	44,5	43,8
<i>Закрытый</i>	367,6	465,3	479,1	564,9
<i>в т.ч. недвижимости</i>	81,3	104,5	122,9	157,8
<b>ИТОГО</b>	<b>544,7</b>	<b>639,7</b>	<b>657,5</b>	<b>743,5</b>

Источник: НЛУ

Индекс РТС



Источник: РТС

дилось 198,9 тыс. уникальных клиентских счетов, а к концу года этот показатель достиг 417,4 тыс. чел., с учетом того, что в указанное число вошла также часть инвесторов, участвовавших в публичном размещении акций ОАО «Банк ВТБ».

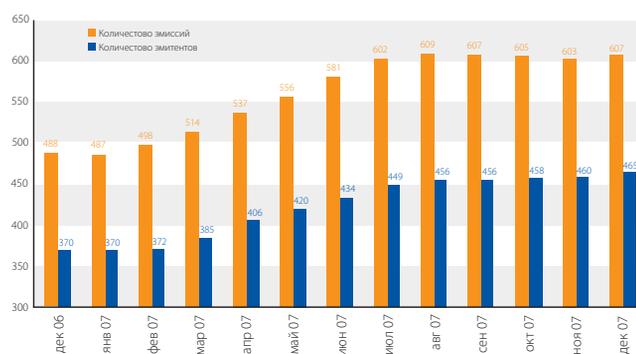
Количество так называемых активных инвесторов, которые осуществляют на фондовой бирже не менее одной сделки в месяц, гораздо меньше и составляет всего 13–14% от общего числа клиентов — физических лиц (см. рис.).

С мая 2007 г. и до конца года число активных клиентов увеличилось на 40%. При этом в августе–сентябре наблюдался спад активности, который может быть объяснен как отпуском временем, так и негативной ситуацией на рынке ценных бумаг.

Важно также отметить инвестиционные предпочтения клиентов ФБ ММВБ — физических лиц (см. рис.).

Как можно судить по представленным данным, инвестиционное поведение физических лиц, совершающих операции с ценными бумагами на фондовой бирже, в общем соответствует общепринятой инвестиционной логике — покупки

Количество корпоративных эмитентов и эмиссий на внутреннем долговом рынке



Источник: CBONDS

на фоне смены тенденции с понижательной на повышательную, продажи с целью фиксации прибыли при смене тенденции с повышательной на понижательную, продажи и выход из рынка при продолжительном боковом тренде, сопровождающемся отдельными падениями. В целом же, как и для паевых инвестиционных фондов, для этой категории инвесторов в 2007 г. характерен повышенный уровень продаж.



Национальная лига управляющих с 2002 г. по первое полугодие 2007 г. проводила оценку количества счетов «рыночных» пайщиков ПИФ (см. рис.), имеющих ненулевые счета.

По этим оценкам, за 2006 г. прирост числа пайщиков составил 94%. На начало 2007 г., по данным НЛУ, было 342 тыс. пайщиков, на конец второго квартала их количество увеличилось до 450 тыс. Таким образом, за первое полугодие 2007 г. прирост числа пайщиков составил 31,6%, что меньше, чем за аналогичный период 2006 г. Оценки числа «рыночных» пайщиков за вторую половину 2007 г., к сожалению, отсутствуют.

Отдельная новая группа частных инвесторов, которая возникла последние два года, — это граждане, участвовавшие в так называемых «народных» IPO. В 2007 г., по данным компаний-эмитентов и СМИ, количество таких граждан составило около 30 тыс. чел. при размещении акций ОАО «Сбербанк России» и 131 тыс. чел. при размещении акций ОАО «Банк ВТБ».

*В течение 2007 г. проявилась позитивная законодательная и нормотворческая активность, создавшая серьезные предпосылки для выпуска на рынок ценных бумаг новых финансовых инструментов, в том числе:*

*подготовлена нормативно-правовая база для выпуска биржевых облигаций;*

*созданы специализированные торговые площадки для привлечения инвестиций в новые инновационные компании, а также компании малой и средней капитализации;*

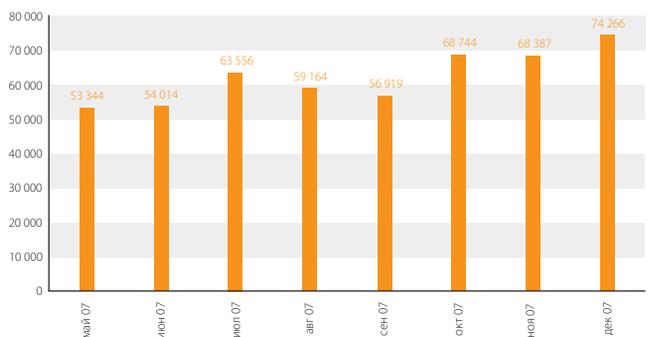
*разработаны законодательные основы для выпуска и обращения российских депозитарных расписок.*

В первой половине 2007 г. появилась возможность работы с новым типом долговых финансовых инструментов — биржевыми облигациями. Для осуществления эмиссии биржевых облигаций не требуется государственная регистрация выпуска и отчета об итогах выпуска — эти функции переданы фондовой бирже, что существенно сокращает период от принятия решения о выпуске до начала вторичных торгов. Для допуска биржевых облигаций к размещению на фондовой бирже эмитент должен соответствовать ряду требований, в том числе акции эмитента биржевых облигаций должны быть включены в котировальные списки биржи. Срок исполнения обязательств по биржевым облигациям не может превышать один год с даты начала их размещения.

Предполагалось, что биржевые облигации смогут стать удобным инструментом для управления ликвидностью, покрытия кассовых разрывов и замены вексельных программ. Во второй половине 2007 г. на ФБ ММВБ к размещению были допущены девять выпусков биржевых облигаций двух эмитентов общим объемом 13 млрд руб., однако до конца года не состоялось ни одного размещения. В условиях непростой обстановки на долговом рынке эмитенты не проявили интереса к новому инструменту долгового финансирования, предпочтя иные способы поддержания ликвидности, в первую очередь сделки РЕПО.

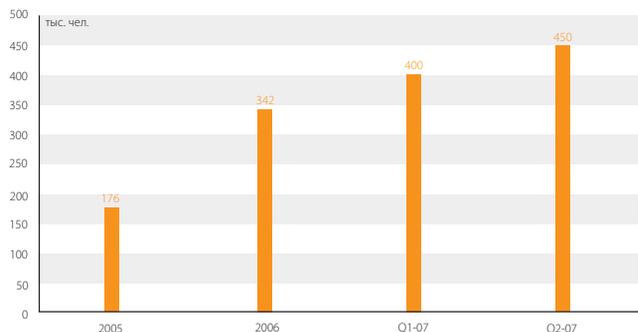
В 2007 г. на ведущих фондовых биржах начали функционировать специализированные торговые площадки для привлечения инвестиций в

Число активных клиентов на ФБ ММВБ



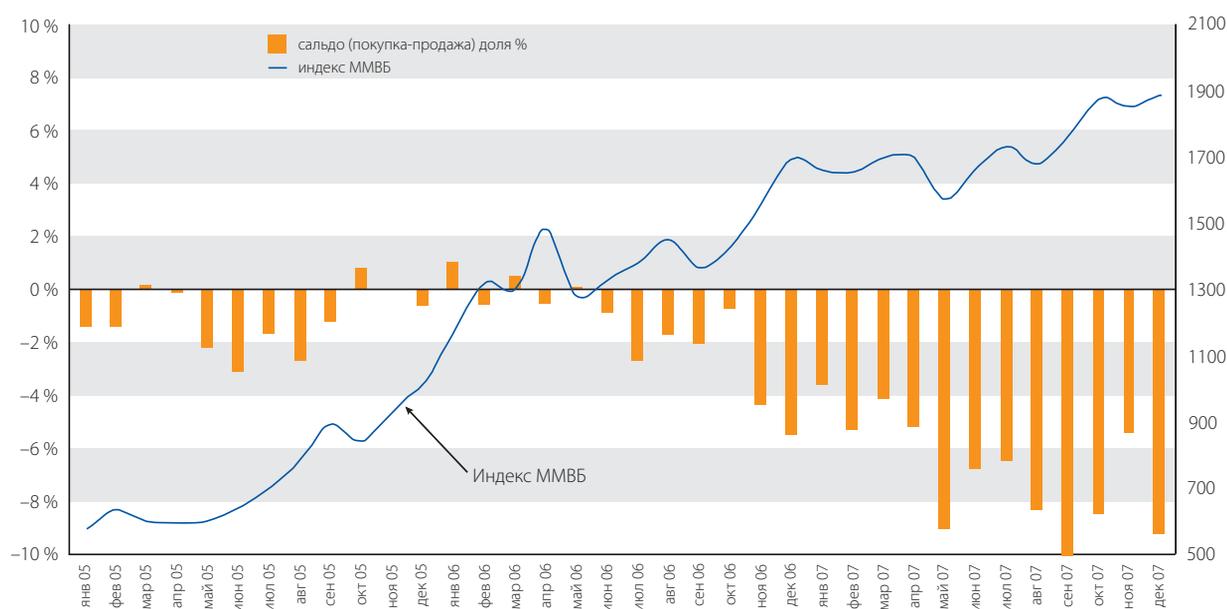
Источник: ММВБ

Участие населения страны в инвестировании на рынке ценных бумаг (клиенты ПИФ)



Источник: НЛУ

## Сальдо сделок физических лиц при проведении операций на ФБ ММВБ



Источник: ММВБ

новые инновационные компании, а также компании малой и средней капитализации.

На ФБ ММВБ сформирован Сектор инновационных и растущих компаний. Дебютным эмитентом в этом секторе стал закрытый ПИФ особо рискованных (венчурных) инвестиций «ФИНАМ — Информационные технологии». Этот фонд специализируется на приобретении активов в различных секторах IT-бизнеса и в ходе биржевого размещения в июне 2007 г. привлек 500 млн руб. По итогам года объем сделок с паями фонда на ФБ ММВБ составил 564,8 млн руб.

В июле 2007 г. одновременно секторе ИРК ФБ ММВБ и на RTS START произошло размещение дополнительного выпуска акций ОАО «Армада», суммарный объем размещения составил 29,7 млн долл. Эта компания специализируется в области разработки программного обеспечения и оказания IT-услуг. По итогам 2007 г. объем сделок с размещенными дополнительными акциями на ФБ ММВБ составил 20,2 млн руб.

В Группе РТС создан специальный сегмент — RTS START. Капитализация компаний, включаемых в этот сегмент, не может превышать 3 млрд руб. Дебютным эмитентом, представленным в RTS START, стало ОАО «БФ «Коммунар», затем в течение 2007 г. на этой площадке появилось

еще четыре эмитента. Однако объемы сделок с акциями этих эмитентов были крайне незначительны — около 7 млн долл. в течение года.

В целом же проекты по созданию на ведущих российских фондовых биржах альтернативных площадок пока не дали ожидаемого эффекта и не вышли из этапа опытной отработки процедур и технологий размещения и обращения.

В заключение следует отметить, что в 2007 г. была создана нормативно-правовая база, позволяющая организовать на российских торговых площадках размещение и обращение ценных бумаг иностранных эмитентов в виде российских депозитарных расписок. Однако до конца года не было проведено ни одного размещения.

В целом 2007 г. оказался менее результативным для российского рынка ценных бумаг, чем предыдущие два года. По многим сегментам наблюдалось замедление темпов роста и даже спад. В большей степени негативные кризисные явления, возникшие на мировом финансовом рынке, затронули внутренний долговой рынок.

Тем не менее Россия не стала одним из «очагов кризиса» и избежала драматических событий, которые затронули другие рынки, в том числе и развитые.





## НАУФОР в 2007 году

### ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР) является саморегулируемой организацией на рынке ценных бумаг и объединяет в своих рядах профессиональных участников фондового рынка — брокеров, дилеров, управляющих ценными бумагами и депозитариев.

Членами НАУФОР по состоянию на 1 января 2008 года являются 404 компании. Центральный офис НАУФОР находится в Москве, филиалы ассоциации работают в 14 крупных городах страны.

Целями и задачами НАУФОР является повышение качества работы своих участников, защита их интересов и интересов их клиентов, содействие в урегулировании конфликтов. Одним из направлений работы для НАУФОР является разработка мер по развитию отечественного фондового рынка и становления его в качестве международного финансового центра.

В рамках своей повседневной деятельности НАУФОР консультирует профессиональных участников рынка ценных бумаг, помогает организовать свою деятельность в соответствии со стандартами наилучшей практики, грамотно оформить правовые взаимоотношения. НАУФОР ходатайствует о продлении и выдаче лицензий, осуществляет мониторинг и проверки деятельности своих компаний.

НАУФОР является уполномоченной организацией ФСФР России по сбору отчетности профессиональных участников рынка ценных бумаг.

НАУФОР имеет аккредитацию ФСФР России на прием квалификационных экзаменов для получения аттестатов специалистов финансового рынка по всем видам профессиональной деятельности.

НАУФОР является организатором старейшего на фондовом рынке конкурса — «Элита фондового рынка». С 2006 года НАУФОР ежегодно проводит для профессиональных участников рынка ценных бумаг конференцию «Российский фондовый рынок».

НАУФОР также ведет активную международную деятельность, представляя информацию о российском фондовом рынке за рубежом, участвует в качестве аффилированного члена в мероприятиях IOSCO — международной организации, объединяющей государственные органы по регулированию рынка ценных бумаг, проводит консультации в рамках исполкомов СНГ и ЕврАзЭС.

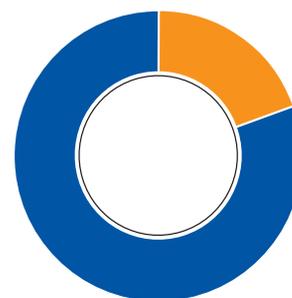
## ДИНАМИКА ИЗМЕНЕНИЯ СОСТАВА ЧЛЕНОВ НАУФОР В 2007 ГОДУ

В 2007 году в ассоциацию вступило 48 новых членов (21 — региональные, 7 — коммерческие банки), в том числе два крупнейших российских депозитария — Национальный депозитарный центр и Депозитарно-клиринговая компания, один из крупнейших российских банков — АКБ «Газпромбанк» (ЗАО), российские «дочки» крупнейших западных инвестиционных домов: ООО «Мерилл Линч Секьюритиз», ООО «Дж.П.Морган Банк Интернешнл», ЗАО «Ситигруп Глобал Маркетс».

Одновременно с принятием новых членов в течение года НАУФОР исключала из своих членов компании, прекратившие активную деятельность на рынке ценных бумаг либо не исполняющие обязательств, предусмотренных Уставом НАУФОР. За 2007 год было исключено 48 компаний.

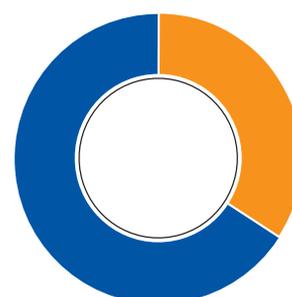
По состоянию на 31 декабря 2007 года членами НАУФОР являлись 404 компании-профессиональные участники рынка ценных бумаг. Из них 78 — кредитные организации, 138 — региональные компании.

Доля кредитных организаций



● Некредитные организации	81 %
● Кредитные организации	19 %

Доля региональных компаний



● Компании, расположенные в Москве	66 %
● Региональные компании	34 %





## ОРГАНЫ УПРАВЛЕНИЯ

### Совет НАУФОР

Высшим органом управления НАУФОР является общее собрание членов ассоциации (Совет НАУФОР).

В 2007 году Совет НАУФОР состоялся 25 апреля. Собрание утвердило Основные направления деятельности ассоциации в 2007–2008 годах и заслушало доклад о деятельности НАУФОР председателя Правления Алексея Тимофеева.

В промежутках между общим собранием руководство НАУФОР осуществляет Совет директоров.

### Совет директоров НАУФОР

Совет директоров избирается общим собранием НАУФОР каждые два года. В состав Совета входят 22 участника, включая председателя Совета директоров.

В функции Совета входит рассмотрение вопросов развития ассоциации, утверждение бюджета, текущих и перспективных планов деятельности ассоциации отчетов об их исполнении, годового отчета и годового бухгалтерского баланса, принятие решений о комитетах и комиссиях НАУФОР, утверждение в должности и освобождение руководителей филиалов, назначение на должность и освобождение председателя Правления НАУФОР, утверждение правил членства и размера членских взносов, созыв Совета НАУФОР.

Действующий на конец 2007 года Совет директоров был избран 25 мая 2006 года. Его председателем является Васильев Сергей Александрович, являвшийся на тот момент руководителем комитета Совета Федерации по кредитным организациям финансовым рынкам, в настоящее время — заместитель председателя, член правления Внешэкономбанка. Выборы нового состава Совета директоров НАУФОР состоятся 22 мая 2008 года.



## Список Совета директоров НАУФОР 2006–2008 годов

1.	<b>Алексашенко Сергей Владимирович</b>	Глава Представительства	Представительство Merrill Lynch
2.	<b>Басуев Андрей Винокентьевич</b>	Директор	ООО «ИФК «Университет»
3.	<b>Васильев Сергей Александрович</b>	Председатель Совета директоров	Комитет Совета Федерации РФ по финансовым рынкам и денежному обращению
4.	<b>Винокуров Александр Иванович</b>	Генеральный директор	ОАО ИБ «КИТ Финанс»
5.	<b>Дронов Виктор Георгиевич</b>	Генеральный директор	ЗАО «Управляющая компания»
6.	<b>Кандель Александр Владимирович</b>	Генеральный директор	ООО «Атон Брокер»
7.	<b>Кравченко Игорь Викторович</b>	Генеральный директор	ООО «Финансовое агентство «Милком-Инвест»
8.	<b>Левина Елена Юрьевна</b>	Генеральный директор	ООО «ТИТАН-ИНВЕСТ»
9.	<b>Дер Мегредичян Жак</b>	Глава управления ценных бумаг	ЗАО «ИК «Тройка Диалог»
10.	<b>Манасов Марлен Джеральдович</b>	Генеральный директор	ЗАО «Ю Би Эс Секьюритиз»
11.	<b>Миргалимов Рустем Габдулхакович</b>	Председатель Совета директоров	ЗАО «Управляющая компания Авангард Эссет Менеджмент»
12.	<b>Моряков Игорь Дмитриевич</b>	Советник Президента	РТС
13.	<b>Николаев Виктор Васильевич</b>	Президент	НП ФБ «Санкт-Петербург»
14.	<b>Понуров Святослав Владимирович</b>	Генеральный директор	ЗАО ИФК «Алемар»
15.	<b>Сагдиев Асхат Жансерикович</b>	Президент	ООО «ИК Ист Кэпитал»
16.	<b>Судариков Сергей Николаевич</b>	Генеральный директор	ЗАО «ИК РЕГИОН»
17.	<b>Тацкий Владимир Витальевич</b>	Вице-президент — начальник Депозитарного центра	АБ «Газпромбанк» (ЗАО)
18.	<b>Тырышкин Иван Александрович</b>	Генеральный директор	ООО «АТОН»
19.	<b>Чекменев Игорь Андреевич</b>	Генеральный директор	ОАО «ИК Перспектива Плюс»
20.	<b>Штейнсапир Дмитрий Юрьевич</b>	Генеральный директор	ИК «АК БАРС Финанс»
21.	<b>Юргенс Игорь Юрьевич</b>	Первый вице-президент	ИГ «Ренессанс Капитал»
22.	<b>Ячник Олег Евгеньевич</b>	Генеральный директор	ОАО «Инвестиционная фирма «ОЛМА»





**Тимофеев  
Алексей Викторович**

Председатель  
Правления



**Кудинова  
Ольга Леонидовна**

Заместитель  
Председателя Правления



**Шабунина  
Елена Алексеевна**

Заместитель  
Председателя Правления

## Правление и исполнительные органы

Оперативное руководство НАУФОР осуществляет Правление. Председателем Правления НАУФОР с октября 2005 года является Тимофеев Алексей Викторович, заместителями председателя Правления являются Кудинова Ольга Леонидовна и Шабунина Елена Алексеевна.

## Региональная структура

НАУФОР имеет филиалы в 14 городах России:

---

*Санкт-Петербург (Северо-Западный филиал НАУФОР)*

---

*Нижний Новгород (Нижегородский филиал)*

---

*Орел (Орловский филиал)*

---

*Ростов-на-Дону (Ростовский филиал)*

---

*Саратов (Саратовский филиал)*

---

*Самара (Самарский филиал)*

---

*Казань (Казанский филиал)*

---

*Екатеринбург (Уральский филиал)*

---

*Челябинск (Челябинский филиал)*

---

*Омск (Омский филиал)*

---

*Новосибирск (Новосибирский филиал)*

---

*Красноярск (Красноярский филиал)*

---

*Иркутск (Иркутский филиал)*

---

*Владивосток (Приморский филиал)*

---

*В Уфе также действует представительство НАУФОР.*

Филиалы и представительства НАУФОР не являются юридическими лицами и действуют на основании утверждаемых положений.



**Ячник  
Олег Евгеньевич**

Генеральный директор  
ОАО «Инвестиционная  
фирма «ОЛМА»

За последние годы за НАУФОР закрепился статус одной из важнейших площадок для обсуждения профессиональным сообществом вопросов развития финансового рынка России. Специалисты НАУФОР постоянно работают над усовершенствованием правовой базы на фондовом рынке, нередко в сотрудничестве с иностранными коллегами, зарубежными саморегулируемыми организациями. Отдельно хотелось бы отметить огромный вклад НАУФОР в разработку нового законопроекта по доверительному управлению, что позволило значительно расширить круг инструментов для инвестирования и сделать более гибкими стратегии управления.



**Миргалимов  
Рустем Габдулхакович**

Председатель  
Совета директоров  
ЗАО «Управляющая компания  
«Авангард Эссет  
Менеджмент»

Из двух основных проектов НАУФОР в 2007 году — подготовка и внедрение Кодекса НАУФОР и разработка «Идеальной модели фондового рынка России в среднесрочной перспективе» — наиболее важным представляется первый проект, так как именно он «работает» над реализацией идеальной модели рынка. Повышение прозрачности, эффективности и этических стандартов отрасли увеличивает доверие к рынку со стороны населения и способствует привлечению массового инвестора.





## КОМИТЕТЫ НАУФОР

Комитеты НАУФОР являются постоянно действующими коллегиальными органами НАУФОР, которые формируются Советом директоров из представителей компаний-членов ассоциации и иных экспертов. Комитеты позволяют сформировать позицию по актуальным вопросам развития фондового рынка, проектам законов и иных нормативных актов, разработать стандарты НАУФОР.

В 2007 году в НАУФОР действовало десять комитетов.



**Цуканова  
Гелена Леонидовна**

Руководитель комитета,  
заместитель  
генерального директора  
ЗАО «Ю Би Эс Секьюритиз»

*Работа правового комитета НАУФОР в 2007 году была направлена, в первую очередь, на создание типовых договоров — о брокерском обслуживании, предоставлении депозитарных услуг и услуг по доверительному управлению. Сложность в создании типовых договоров состоит в том, чтобы получившийся результат, с одной стороны, был максимально практичным и удобным в применении, с другой стороны, не содержал излишне конкретизированных положений, отражающих специфику деятельности какой-либо отдельной компании-профессионального участника. Полагаю, что именно правовой комитет, объединяющий юристов — сотрудников различных компаний, способен обобщить практику деятельности того или иного вида профессиональных участников, выделить ключевые моменты и на этой основе создать «типовой» договор. Полученные результаты будут оцениваться профессиональными участниками — членами НАУФОР, но уже сейчас можно сказать, что проделана колоссальная работа, востребованная рынком.*

## Правовой комитет

Основными задачами комитета являются разработка и проведение юридической экспертизы проектов нормативных правовых актов и предложений по вопросам рынка ценных бумаг, разработка и проведение юридической экспертизы проектов документов, устанавливающих или изменяющих права и обязанности членов НАУФОР.

## Комитет по управлению рисками

Комитет был создан в 2006 году. Основными его задачами являются разработка и рассмотрение предложений, направленных на совершенствование системы управления рисками профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, а также рассмотрение проектов нормативных правовых актов, направленных на совершенствование и развитие законодательства, регулирующего управление рисками.

**Член комитета, генеральный директор ООО «ИК «ВИТУС»,  
Чернов Сергей Анатольевич:**

*Российский фондовый рынок в 2007 году демонстрировал и рост, и падение; и это, скорее всего, заставляло еще раз задуматься участников рынка о том, правильно ли осуществляется ими оценка и управление рисками профессиональной деятельности.*

*Работа Комитета по управлению рисками НАУФОР, начатая в 2006 году с разработки Стандартов по управлению рисками и адаптации существующих методик к особенностям российского рынка ценных бумаг, в 2007 году подошла к завершающему этапу, и в течение года были определены стандарты по управлению операционным, кредитным и рыночным рисками. Мы надеемся, что предстоящее внедрение данных Стандартов позволит большинству профучастников с новой точки зрения взглянуть и оценить существующие риски и снизить возможные последствия их проявления.*

*Кроме методологической помощи профучастникам, в 2007 году НАУФОР организовывал общение профучастников, ФСФР, страховых компаний по вопросам оценки и страхования рисков профдеятельности, и, несомненно, такой диалог позволяет создавать условия для снижения инфраструктурных рисков. Поэтому, безусловно, Комитет по управлению рисками и в дальнейшем будет считать для себя одним из важнейших приоритетов работы — обеспечение и создание возможностей для такого диалога.*

28 июня 2007 года комитетом совместно со страховыми компаниями ИНГОССТРАХ и РОСНО в Москве был организован круглый стол «Страховые услуги для профессиональных участников российского рынка ценных бумаг».



### **Комитет по управлению активами**

Комитет был создан в 2006 году для разработки предложений, направленных на совершенствование деятельности по управлению активами, в том числе по вопросам доверительного управления ценными бумагами, управления паевыми инвестиционными фондами, управления средствами пенсионных резервов негосударственных пенсионных фондов, управления ипотечным покрытием, управления средствами страховых резервов. В октябре 2007 года в связи с активной деятельностью комитета было принято решение расширить его состав с 13 до 16 человек, причем новыми членами комитета стали представители крупных управляющих компаний, не являвшихся членами НАУФОР

### **Комитет по инвестиционно-банковской деятельности**

Комитет был создан в 2006 году. В функции комитета входит разработка и рассмотрение предложений, направленных на совершенствование регулирования эмиссии ценных бумаг и инвестиционно-банковской деятельности, а также рассмотрение проектов законодательных и иных нормативных правовых актов, регулирующих данные вопросы.

### **Дисциплинарный комитет**

В компетенции комитета находится дисциплинарное производство по делам в отношении членов НАУФОР, а также членов других профессиональных объединений. Комитет рассматривает дела по дисциплинарным нарушениям, состав которых определен Кодексом.

### **Комитет по депозитарной деятельности**

Комитет участвует в разработке и рассмотрении предложений, направленных на совершенствование регулирования депозитарной деятельности на рынке ценных бумаг, проектов нормативных правовых актов в области депозитарной деятельности.

### **Комитет по производным финансовым инструментам**

Комитет по производным финансовым инструментам действует в НАУФОР с 2000 года. Основными задачами комитета являются разработка и рассмотрение проектов и предложений, направленных на совершенствование технологии торговли производными финансовыми инструментами, рассмотрение проектов нормативных правовых актов, направленных на совершенствование расчетов при торговле производными финансовыми инструментами, а также предложений по вопросам оптимизации налогообложения при торговле производными финансовыми инструментами.

### **Комитет по долговым инструментам**

Основными задачами комитета являются разработка и рассмотрение проектов и предложений, направленных на совершенствование технологии размещения и обращения долговых инструментов, рассмотрение проектов нормативных правовых актов, направленных на совершенствование расчетов при осуществлении сделок с долговыми инструментами.



**Лялин  
Сергей Владимирович**

Руководитель комитета,  
генеральный директор  
ООО «Cbonds.ru»

2007 год стал достаточно тяжелым для российского рынка облигаций, который попал под негативное влияние мирового финансового кризиса. Начиная со второй половины 2007 года объем размещений облигаций значительно сократился, и даже те размещения, которые все же проходили, вряд ли могли претендовать на роль «рыночных». Тем не менее у данного кризиса были и положительные последствия. Во-первых, можно говорить о том, что российский рынок выдержал некий «экзамен на прочность» с точки зрения кредитоспособности эмитентов. Тот факт, что несмотря на сложности с рефинансированием никто из эмитентов не объявил дефолт, внушает оптимизм как с точки зрения состояния российской экономики, так и с точки зрения «культуры» эмитентов, которые дорожат своей репутацией на рынке. Во-вторых, российский рынок все же пострадал меньше, чем мировой рынок. И за счет этого многие эмитенты, планировавшие выход на зарубежные рынки, были вынуждены переориентировать свои планы на российский рынок — а это может способствовать тому, что в перспективе его объем будет увеличиваться и расти быстрее, чем рынок внешних заимствований.

Вместе с тем кризис с новой силой обнажил и некоторые застарелые моменты регулирования рынка облигаций в России. Во-первых, это регистрация отчета об итогах выпуска — необходимость этой процедуры фактически означает «заморозку» торгов вновь размещаемыми бумагами на 1-2 месяца. В условиях нестабильных ставок и низкой ликвидности это значительно снижает интерес инвесторов к новым выпускам (в конце 2007 года в Госдуме РФ были внесены поправки к закону, отменяющие необходимость регистрации отчета об эмиссии). Во-вторых, это возможность гибко менять параметры эмиссии исходя из рыночных условий. В практике рынка еврооблигаций общепринято, когда итоговые параметры выпуска (объем, срок обращения) устанавливаются непосредственно в день размещения — это дает эмитентам максимальную гибкость. Российское законодательство, к сожалению, этого не позволяет.

Сама процедура изменений в регулировании рынка в России также пока несовершенна. Результатом этого является большое количество «мертворожденных» инструментов. Так, несмотря на появление возможности выпускать так называемые «биржевые облигации», пока прецедентов их выпуска не было, и, как отмечают участники рынка, интерес к ним до сих пор небольшой. Не слишком активно развивается и выпуск ипотечных ценных бумаг — за 2007 год состоялось только два выпуска, и все участники этих сделок отмечают крайнюю сложность законодательной базы в данном вопросе. Поэтому в нынешних условиях очень важен диалог между участниками рынка и регулятором. Надеюсь, что долговой комитет НАУФОР сможет взять на себя эту роль, и как руководитель долгового комитета обещаю приложить к этому свои старания.



### **Комитет по бухгалтерскому учету и налогообложению**

Комитет был создан в 2006 году. Основными задачами комитета являются разработка и рассмотрение предложений, направленных на развитие системы бухгалтерского учета и налогообложения РФ, а также рассмотрение проектов нормативных правовых актов, проектов иных документов и предложений, направленных на совершенствование и развитие законодательства, регулирующего налогообложение и бухгалтерский учет операций с ценными бумагами.

В 2007 году перед комитетом была поставлена задача разработать методику по ведению бухгалтерского учета, налогообложению и расчету собственных средств, которая включала бы отражение различных операций с ценными бумагами, в том числе отдельные операции, порядок отражения которых отсутствует в настоящий момент в законодательстве. Работа велась в течение всего года, в ходе которой был подготовлен и обсужден с профессиональными участниками проект текста методики по основным разделам, подготовлены разделы о расчете собственных средств профессионального участника, бухгалтерском учете с примерами расчетов, а также раздел по налогообложению

### **Комитет по электронной торговле**

Основными задачами комитета являются разработка и рассмотрение предложений, направленных на совершенствование технологии электронной торговли, разработка и рассмотрение проектов нормативных правовых актов, проектов иных документов и предложений, направленных на совершенствование и развитие законодательства, регулирующего электронную торговлю.

## Третейский суд

В конце 2006 года был избран новый состав арбитров Третейского суда НАУФОР. 17 апреля 2007 года в НАУФОР прошло общее заседание нового состава судей. Участники заседания рассмотрели подготовленный НАУФОР обзор практики суда за 2003–2006 годы, а также обсудили ряд вопросов, касающихся заключения третейской оговорки.

*Исковые заявления в Третейский суд НАУФОР поступали как от физических, так и от юридических лиц, в том числе не являющихся членами ассоциации, а все дела, которые были рассмотрены за последние три года, касаются именно споров между профессиональными участниками рынка ценных бумаг и их клиентами или между контрагентами по договорам купли-продажи ценных бумаг.*

*Споры между профучастниками и клиентами касались вопросов расторжения брокерского или депозитарного договоров, взыскания комиссионного вознаграждения, признании недействительными маржинальных сделок.*

*Споры между контрагентами-юридическими лицами по договорам купли-продажи ценных бумаг юридическими лицами касались вопросов оплаты ценных бумаг, переданных покупателю по договору купли-продажи ценных бумаг, взыскания штрафов, пеней за неисполнение или ненадлежащее исполнение обязательств по договорам купли-продажи ценных бумаг.*

Выборы состава судей Третейского суда НАУФОР происходят не менее одного раза в два года.

Последнее переизбрание состава арбитров состоялось в конце 2006 года, и в настоящее время в него входит 21 человек, известные на фондовом рынке юристы и адвокаты. Возглавляет Третейский суд НАУФОР адвокат Геннадий Шаров.

Преимущества Третейского разбирательства заключаются в оперативности рассмотрения вопроса, высокой компетентности судей, возможности выбора арбитра и места разбирательства, наличии механизма исполнения решений на территории других государств, а также окончательности вынесенного решения.

С момента Третейского суда НАУФОР в 1996 году в нем было рассмотрено более 150 дел. В 2003–2006 годах в Третейском суде НАУФОР было рассмотрено 18 дел, общая сумма исковых требований составила 141 млн рублей.





**Юргенс  
Игорь Юрьевич**

Первый вице-президент  
ИГ «Ренессанс Капитал»

*В 2007 г. НАУФОР провел фундаментальный анализ, направленный на дальнейшее совершенствование фондового рынка России, — исследование, учитывающее опыт предшествующих попыток прогнозирования развития внутреннего рынка и сопоставления с фактически достигнутыми результатами за период 1999–2007 гг. НАУФОР осуществил доскональный анализ текущего состояния российского фондового рынка и выделил ключевые факторы, обеспечившие наибольшую развитость тех или иных фундаментальных показателей развития национальных рынков различных стран мира.*

*Это позволило, с одной стороны, построить совершенную модель фондового рынка, а с другой — определить практический комплекс мер, обуславливающих поступательное движение в заданном направлении. Данные результаты позволили определить конкретные задачи, стоящие перед различными законодательными и исполнительными институтами власти, решение которых приведет к качественному улучшению состояния фондового рынка России в целом в среднесрочной перспективе.*

*С учетом принятия в 2007 году закона о саморегулируемых организациях перед НАУФОР возникает объективная возможность получить дополнительную сферу ответственности, взяв на себя координирующие функции, осуществляя практические консультации государственных институтов, а также проводя мониторинг изменений, происходящих на фондовом рынке в результате предпринятых действий.*



**Тырышкин  
Иван Александрович**

Генеральный директор  
ООО «АТОН»

*Последние два-три года мы наблюдаем значительный рост интереса у населения к управлению собственным капиталом, накоплению и сбережению денежных средств. Все большую популярность приобретают различные инструменты фондового рынка. Несмотря на то что они еще не являются привычным инструментом инвестирования для большинства, число частных инвесторов неуклонно растет. Об этом говорят ежемесячные отчеты крупнейших бирж России.*

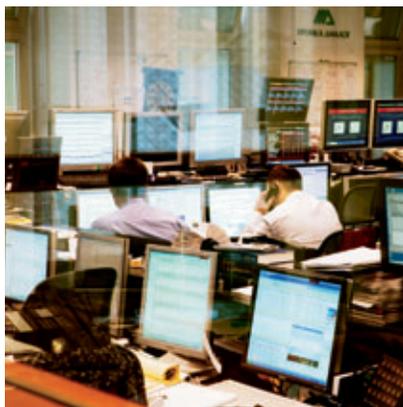
*Фондовый рынок России, на мой взгляд, уже практически готов к переходу от развивающегося этапа к статусу развитого и цивилизованного рынка, и роль НАУФОР в этом процессе невозможно переоценить.*

*Еще в 2006 году НАУФОР приступила к работе над исследованием «Идеальная модель фондового рынка на среднесрочную перспективу (до 2015 года)».*

*Перед авторским коллективом была поставлена задача разработать модель оптимального развития российского фондового рынка. На мой взгляд, эта модель позволит ему максимально эффективно выполнять свои экономические и социальные функции, а также занять достойное место на мировом финансовом рынке и стать одним из мировых финансовых центров.*

*Уже в начале 2008 года мы ожидаем окончательно разработанных и утвержденных стандартов деятельности для членов НАУФОР. В целом же, с моей точки зрения, окончательная реализация этой модели к 2015 году позволит России занять достойное место среди финансовых рынков крупнейших развитых стран, таких как США, Великобритания и Япония.*





## Деятельность НАУФОР в 2007 году

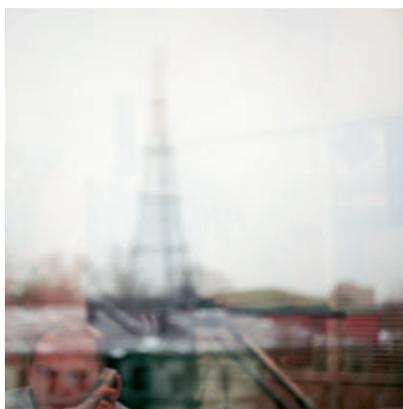


Деятельность НАУФОР в 2007 году строилась в соответствии с Основными направлениями деятельности НАУФОР в 2007–2008 годах, утвержденными Общим собранием 25 апреля 2007 года. Наряду с мероприятиями, нацеленными на совершенствование нормативных правовых актов, разработку стандартов и методических рекомендаций, проведения публичных мероприятий, НАУФОР проводила в обычном режиме текущую деятельность — проверки, консультации, юридическое сопровождение документов.



### **ЗАКОНОТВОРЧЕСКАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ**

Одним из наиболее заметных шагов НАУФОР в области совершенствования законодательства на рынке ценных бумаг стала работа в области доверительного управления ценными бумагами. Правоприменительная практика показала, что многие аспекты деятельности по доверительному управлению ценными бумагами не достаточны, а зачастую и вовсе не урегулированы существующими законодательными нормами. В связи с этим НАУФОР был подготовлен и обсужден с регулирующими органами законопроект «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» и отдельные законодательные акты Российской Федерации», в части совершенствования деятельности по доверительному управлению ценными бумагами.



*Законопроект формирует эффективные правовые условия для осуществления деятельности по доверительному управлению ценными бумагами путем устранения пробелов, выявленных при анализе практики применения положений действующего законодательства. Законопроект повышает уровень защиты прав и законных интересов инвесторов и потребителей услуг на финансовом рынке, что благоприятно отразится на привлекательности доверительного управления ценными бумагами для инвесторов и, как ожидается, будут стимулировать развитие института доверительного управления в РФ.*

*В частности, законопроект разграничивает полномочия учредителя управления в отношении ценных бумаг, переданных в доверительное управление, запрещает учредителю управления совершать сделки с имуществом, переданным в управление, а также уступать права по договору доверительного управления.*

*Законопроект устанавливает четкий перечень операций, которые вправе или не вправе совершать управляющий при осуществлении доверительного управления ценными бумагами. Законопроект также разрешает управляющему объединять на одном счете бумаги разных учредителей, при этом определяет требования к срокам предоставления доверительным управляющим учредителю управления отчета, содержащего информацию об объектах управления.*

*Законопроект устанавливает возможность получения вознаграждения управляющим независимо от получения прибыли. Отсутствие в настоящее время такой возможности делает непривлекательными для доверительных управляющих долгосрочные инвестиции.*

Комитет Государственной думы по кредитным организациям и финансовым рынкам на заседании 6 сентября 2007 года поддержал данный законопроект, внесенный депутатами В. М. Резником, Л. В. Пирожниковой, А. Г. Аксаковым, В. В. Пановым, К. Б. Шипуновым и членом Совета Федерации С. А. Васильевым. Государственная дума РФ на пленарном заседании 14 сентября 2007 года приняла его в первом чтении. Второе чтение документа состоится в 2008 году.

Другой важной законотворческой инициативой НАУФОР была разработка поправок в закон «О рынке ценных бумаг», упрощающих процедуру эмиссии ценных бумаг. Работа над законопроектом была начата еще в 2006 году, и в течение 2007 года шло его активное обсуждение и согласование с регулирующими органами. Поправки направлены на стимулирование развития внебиржевого рынка облигаций в России, создание условий для его конкурентоспособности по сравнению с рынком евробондов, расширения возможностей использования IPO кредитными организациями как средства рефинансирования.

*Законопроект предлагает замену регистрации отчета об итогах выпуска облигаций на уведомление при условии, что услуги по размещению облигаций оказывались брокером.*

*Кроме того, законопроект распространяет уведомительный порядок отчетности об итогах эмиссии ценных бумаг на кредитные организации, которые в отличие от иных эмитентов в настоящее время обязаны представлять в Банк России отчет об итогах выпуска ценных бумаг для его регистрации.*

Законопроект получил одобрение комитета Государственной думы по кредитным организациям и финансовым рынкам и был принят в первом чтении в январе 2008 года.

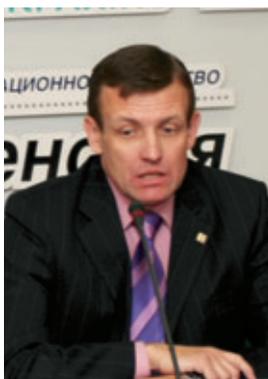




## УЧАСТИЕ В ПОДГОТОВКЕ НОРМАТИВНЫХ АКТОВ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

В первом полугодии 2007 года в НАУФОР продолжалась работа над новым положением о ведении реестра. В заседаниях рабочей группы принимали участие представители ФСФР России, Профессиональной ассоциации регистраторов, трансфер-агентов и депозитариев (ПАРТАД), представители регистраторов. После детального обсуждения документа готовый проект нового положения был передан в ФСФР России.

Кроме того, в 2007 году были обсуждены и переданы в ФСФР России проект приказа об утверждении отчетности профессиональных участников рынка ценных бумаг, порядка осуществления деятельности по управлению ценными бумагами (Принят ФСФР России 3 апреля 2007 года №07-37/пз-н), проект порядка лицензирования видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг в части предоставления саморегулируемыми организациями ходатайств о выдаче лицензий (принят ФСФР России 9 августа 2007 года №87/пз-н), проект приказа о проведении совместных проверок ФСФР России и саморегулируемых организаций (принят ФСФР России 13 сентября 2007 года №07-94/пз-н), проведена экспертиза приказа об утверждении административного регламента по исполнению ФСФР России государственной функции по выдаче разрешения на размещение и (или) обращение эмиссионных ценных бумаг за пределами РФ (принят ФСФР России 21 августа 2007 года № 07-88/пз-н), проект приказа об утверждении административного регламента по исполнению ФСФР России государственной функции по лицензированию деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг (приказ ФСФР России №07-90/пз-н от 21 августа 2007 года).



**Басуев**  
**Андрей Винокентьевич**

Генеральный директор  
ООО «Унисон Капитал»

*Миссия НАУФОР состоит в совершенствовании правового регулирования российского рынка ценных бумаг, обеспечении условий профессиональной деятельности участников фондового рынка России.*

*Исходя из этого, говоря простым языком, я вижу НАУФОР как отраслевую лоббистскую ассоциацию, созданную для продвижения интересов профучастников фондового рынка. И только в этом качестве она была нужна и будет необходима для нас, брокеров, дилеров.*

*Будут грамотные законы — будут комфортные условия для инвесторов, а значит, в выигрыше окажутся все.*

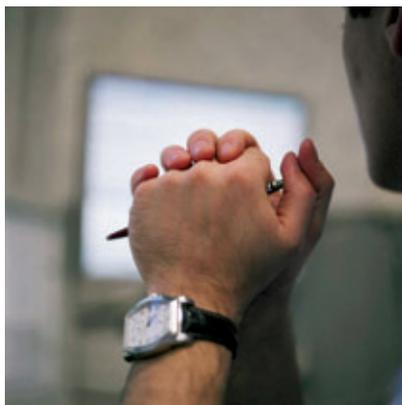
*Если рассматривать последние достижения прошедшего года — это громадный вклад специалистов ассоциации для выхода в свет нового закона «Порядок осуществления деятельности по управлению ЦБ».*

*И более того, ни один закон, касающийся РЦБ, не выходит без участия НАУФОР.*

*Конечно, не все из существующих условий работы на рынке нравится. Например, большая тема — аттестация специалистов, которая ставит под сомнение в первую очередь мнение мое, как руководителя, принимающего человека на работу и, конечно же, квалификацию специалиста.*

*Но все впереди.*





*Основная цель Кодекса НАУФОР — обеспечить высокий уровень качества услуг, которые члены НАУФОР предоставляют своим клиентам. Принятие Кодекса завершит формирование НАУФОР как саморегулируемой организации. Обсуждение Кодекса также является хорошим поводом для обсуждения роли саморегулируемых организаций в общей системе регулирования и надзора на российском фондовом рынке.*

## **РАЗРАБОТКА МЕТОДИЧЕСКИХ РЕКОМЕНДАЦИЙ ДЛЯ ЧЛЕНОВ НАУФОР**

### **Разработка стандартов профессиональной деятельности (Кодекса НАУФОР)**

В 2006 году НАУФОР начала работу над Кодексом профессиональной деятельности членов ассоциации. В 2007 году была подготовлена его первая версия, содержащая стандарты по всем направлениям деятельности членов НАУФОР.

В Кодексе НАУФОР содержатся нормы регулирования профессиональной деятельности в дополнение к федеральному законодательству и нормативным правовым актам. Кодекс состоит из общей и специальных частей. В нем содержатся правила осуществления брокерской деятельности, правила разделения активов брокера и клиента, порядок принятия и исполнения поручений, правила отчетности брокера, правила андеррайтинга, правила управления ценными бумагами. Кодекс также содержит правила взаимодействия с клиентами — как гражданами, так и юридическими лицами, в том числе правила предоставления информации, рекламы, правила заключения договоров, правила внутренней организации деятельности, правила, ограничивающие возникновение конфликта интересов, правила управления рисками и организации внутреннего контроля.

Осенью 2007 года к работе над Кодексом в качестве консультанта была привлечена крупнейшая в мире саморегулируемая организация на фондовом рынке — Financial Industry Regulatory Authority (FINRA), обладающая 60-летним опытом в области регулирования деятельности финансовых посредников в США.

*FINRA — негосударственный регулирующий орган для профессиональных участников рынка ценных бумаг Соединенных Штатов. Организация осуществляет регулирование и надзор за деятельностью около 5100 компаний.*

*FINRA имеет собственные Стандарты деятельности (Conduct Rules) — обязательный для членов свод стандартов профессиональной деятельности и Кодекс единых правил (Practice Code), который носит рекомендательный характер. Наряду с контролем над соблюдением законодательства США о ценных бумагах и нормативно-правовых актов Комиссии по ценным бумагам и биржам FINRA обеспечивает исполнение Conduct Rules.*

Завершить подготовку текста Кодекса и начать его обсуждение с комитетами и рабочими группами НАУФОР планирует в 2008 году. Одновременно предполагается разработать методические рекомендации, необходимые для осуществления профессиональной деятельности членов НАУФОР. Последовательное введение в действие Кодекса запланировано на 2009 год. На первом этапе правила Кодекса будут носить рекомендательный характер, возможность введения в Кодекс обязательных норм будет обсуждаться.

## Утверждение примерных форм договоров

В 2007 году НАУФОР разработала для своих членов типовые формы договоров о брокерском обслуживании, о предоставлении депозитарных услуг и услуг по доверительному управлению.

Формы депозитарных и междепозитарных договоров были подготовлены в июле 2007 года. Договоры учитывают и обобщают практику оформления правоотношений между депозитариями и клиентами, содержат решения некоторых вопросов (например, права и обязанности сторон, оплата услуг, ответственность), которые по-разному отражены существующих в депозитарных и междепозитарных договорах. Документы также содержат комментарии, разъясняющие отдельные положения договоров.

В декабре 2007 года членам НАУФОР был предложен типовой договор доверительного управления ценными бумагами и средствами инвестирования в ценные бумаги. В договоре регламентируются права и обязанности сторон, порядок передачи и возврата объектов управления, уплаты вознаграждения и возмещения необходимых расходов управляющему, предоставления отчетности учредителю управления, ответственность сторон. К договору была разработана методика оценки стоимости объектов доверительного управления при приеме их от учредителя управления и при указании их оценочной стоимости в отчете о деятельности управляющего, а также декларация о рисках, связанных с осуществлением деятельности по управлению ценными бумагами. Документы учитывали новые требования порядка осуществления деятельности по управлению ценными бумагами, утвержденного приказом ФСФР России от 03.04.2007 № 07-37/пз-н.

## Разработка методики по осуществлению внутреннего контроля

В течение 2007 года рабочей группой по внутреннему контролю НАУФОР велась разработка «Методики по организации и осуществлению внутреннего контроля профессиональными участниками рынка ценных бумаг». Методика учитывает требования законодательства и нормативных документов в области внутреннего контроля профессионального участника рынка ценных бумаг, в том числе для кредитных организаций, описывает порядок действий контролера при осуществлении своих функций, включая вопросы борьбы с легализацией (отмыванием) средств, полученных преступным путем. Работа над документом будет завершена в начале 2008 года.





*Средняя продолжительность проверки составляет 60 календарных дней. В ходе проведенных проверок осуществлялся контроль за соответствием деятельности организации требованиям законодательства РФ, в том числе законодательства по рынку ценных бумаг и нормативных правовых актов федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг.*

*В соответствии со ст. 30 ФЗ «О рынке ценных бумаг» организации, которые ведут профессиональную деятельность, обязаны представлять отчетность в ФСФР России.*

## ТЕКУЩАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

### Контроль

В 2007 году центральным аппаратом НАУФОР и филиалами было проведено 50 комплексных выездных проверок профессиональных участников-членов ассоциации.

По результатам проверок НАУФОР выдала предписания по устранению нарушений 31 организации, сводные отчеты о результатах проверок ежеквартально направлялись в ФСФР России.

### Прием отчетности

НАУФОР с 2004 года является уполномоченной организацией по сбору отчетности профессиональных участников рынка ценных бумаг, в том числе в электронном виде.

Всего за 2007 год НАУФОР было принято 10 412 комплектов отчетности от профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Количество участников системы электронного документооборота НАУФОР в 2007 году выросло на 18, и по состоянию на конец 2007 года к системе ЭДО было подключено 268 организаций, из них 28 организаций, не являющихся членами НАУФОР.

В 2007 году НАУФОР было принято решение передать функции удостоверяющего центра по приему отчетности с помощью системы электронного документооборота в Консалтинговый центр НАУФОР. КЦ НАУФОР получил соответствующую лицензию ФАПСИ 4 октября 2007 года и с 9 октября 2007 года был включен ФСФР России в список удостоверяющих центров. С этого времени функции по предоставлению средств защиты и цифрованию информации, передаваемой с помощью системы электронного документооборота, были переданы КЦ НАУФОР. Функции по приему и передаче отчетности профессиональных участников в ФСФР России продолжает осуществлять НАУФОР.

В 2007 году через НАУФОР сдали отчетность:

<b>Квартал 2007 г.</b>	<b>Q1</b>	<b>Q2</b>	<b>Q3</b>	<b>Q4</b>
Члены НАУФОР	167	316	325	329
Иные организации	7	34	39	31

## Лицензирование

За 2007 год НАУФОР было проверено и передано в ФСФР России 96 комплектов документов на получение или переоформление лицензий профессионального участника рынка ценных бумаг.

Из них:

<i>на выдачу лицензий профессионального участника</i>	<i>63</i>
<i>на продление имеющихся лицензий</i>	<i>30</i>
<i>на получение новых</i>	<i>33</i>
<i>на переоформление лицензии профучастника</i>	<i>33</i>

Из 63 комплектов на выдачу лицензии было рассмотрено:

<i>на осуществление брокерской деятельности</i>	<i>17</i>
<i>дилерской деятельности</i>	<i>13</i>
<i>деятельности по управлению ценными бумагами</i>	<i>14</i>
<i>депозитарной деятельности</i>	<i>12</i>

С 1 октября 2007 года НАУФОР приступила к выдаче ходатайств на получение лицензии, на основании которых срок рассмотрения документов в ФСФР России уменьшается до 15 дней, в соответствии с Приказом ФСФР России «О внесении изменений в порядок лицензирования видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг» № 07-87/пз-н от 9 августа 2007 года.

За три месяца ассоциация выдала 30 ходатайств (14 — на продление лицензий, 16 — на получение новых), в том числе два ходатайства для организаций, не являющихся членами НАУФОР.

Все организации, получившие ходатайства НАУФОР, получили лицензии ФСФР России.





*Обзор представляет собой сравнительный анализ нового порядка с положением о доверительном управлении ценными бумагами и средствами инвестирования в ценные бумаги, утвержденным постановлением ФКЦБ России от 17 октября 1997 года № 37.*

## Консультации

Ежедневно НАУФОР консультирует своих членов по всем вопросам, связанным с профессиональной деятельностью на рынке ценных бумаг. Консультации осуществляются по телефону и письменно.

В 2007 году НАУФОР предложила своим членам новую консультационную услугу — онлайн-семинары по наиболее часто повторяющимся вопросам профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг. К участию в семинарах приглашались представители ФСФР России.

Первый онлайн-семинар состоялся 11 июля 2007 года по вопросам осуществления маржинальных сделок.

За второе полугодие 2007 года на сайте НАУФОР состоялось семь онлайн-семинаров: по доверительному управлению, по вопросам оформления правовых взаимоотношений с клиентами, по вопросам внутреннего контроля и контроля с целью противодействия отмыванию (легализации) доходов, полученных преступным путем, по вопросам раскрытия информации, а также онлайн-семинар, посвященный готовящимся изменениям в законодательство и нормативные акты в связи с изменениями в ФЗ «Об инвестиционных фондах» и «О рынке ценных бумаг».

16 мая 2007 года в Санкт-Петербурге совместно с Консалтинговым центром НАУФОР провела выездной семинар с участием ФСФР России «Общие вопросы брокерской деятельности и деятельности по управлению ценными бумагами» с участием ФСФР России.

В ходе семинара были даны подробные разъяснения в связи с вступлением в силу с 6 июля 2007 года приказа ФСФР России от 3 апреля 2007 года № 07-37/пз-н «Об утверждении Порядка осуществления деятельности по управлению ценными бумагами».

Летом 2007 года НАУФОР подготовила для своих членов обзор нового Порядка осуществления деятельности по управлению ценными бумагами, утвержденного приказом ФСФР России от 3 апреля 2007 года № 07-37/пз-н «Об утверждении Порядка осуществления деятельности по управлению ценными бумагами».

В 2007 году НАУФОР также был подготовлен и опубликован обзор изменений в законодательстве, вводящих новый инструмент на рынке, — российские депозитарные расписки. Обзор был посвящен анализу основных этапов выпуска РДР и особенностям правового регулирования деятельности участников рынка ценных бумаг в ходе выпуска и обращения РДР.

## Аттестация специалистов рынка ценных бумаг

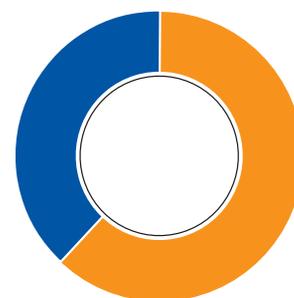
С 17 октября 2006 года НАУФОР является уполномоченной организацией на прием квалификационных экзаменов для получения аттестатов специалистов рынка ценных бумаг, и с осени 2006 года проводит экзамены в Москве и в 14 городах России, где расположены филиалы ассоциации.

Первоначально экзамены в Москве принимались в компьютерном классе МРО ФСФР России. Весной 2007 года НАУФОР оборудовала компьютерный класс в собственном офисе, куда с июня 2007 перевела прием экзаменов.

К 1 января 2008 года НАУФОР провела около 360 базовых и более 630 специализированных экзаменов. В них приняли участие более 9100 соискателей, из них более 5600 успешно сдали экзамены. Количество квалификационных экзаменов, проведенных НАУФОР в 2007 году в Москве и в филиалах:

<b>Базовый</b>	<b>всего</b>		
Москва	108	202	310
Иркутск	10	20	30
Казань	14	31	45
Красноярск	12	26	38
Новосибирск	22	53	75
Нижний Новгород	13	15	28
Орел	9	9	18
Омск	14	25	39
Владивосток	12	20	32
Ростов-на-Дону	14	22	36
Санкт-Петербург	81	109	190
Самара	11	16	27
Саратов	9	14	23
Екатеринбург	16	49	65
Челябинск	13	19	32
<b>Итого</b>	<b>988</b>		

Результаты квалификационных экзаменов в 2007 г.



● Успешно сдали	5677 чел.
● Не сдали	3506 чел.





**Манасов  
Марлен Джеральдович**

Генеральный директор  
ЗАО «Ю Би Эс Секьюритиз»

*Хотелось бы в первую очередь отметить, что в 2007 году деятельность НАУФОР включала в себя как глобальные, фундаментальные исследования, так и принятие конкретных, практических документов, не только призванных регулировать работу профессиональных участников, но и помогать им. Так, в этом году завершился первый этап работы над фундаментальным исследованием, имеющим большое значение для дальнейшего развития фондового рынка, профессиональных участников и их саморегулируемой организации, — «Идеальной моделью фондового рынка на среднесрочную перспективу (до 2015 года)». К работе над этим проектом привлечены как российские, так и международные специалисты. НАУФОР внесла неоценимый вклад в дальнейшее развитие деятельности по поддержанию стабильного поступательного роста российского фондового рынка. В 2007 году НАУФОР продолжает работу над законопроектами, которые имеют важнейшее значение для функционирования и дальнейшего совершенствования российского фондового рынка, работы профессиональных участников, защиты прав и интересов инвесторов на нашем рынке. Например, законопроекты, рассматривающие недобросовестное поведение на финансовых рынках (инсайды и манипулирование), внесение поправок в Закон о рынке ценных бумаг, касающихся изменений регулирования доверительного управления и т.д. В прошедшем году НАУФОР была проделана огромная работа по подготовке экзаменационных вопросов для проведения квалификационных экзаменов. Помимо колоссальной ежедневной работы по консультированию, правовой помощи, принятию и обработке отчетов, проведению проверок своих членов, НАУФОР были разработаны типовые договоры о брокерском обслуживании, предоставлении депозитарных услуг, а также продолжается работа над типовым договором предоставления услуг по доверительному управлению. Подводя итоги 2007 года, можно с уверенностью сказать, что поступательное развитие деятельности НАУФОР обеспечивает нам, ее членам, возможность не только эффективно и качественно предлагать свои услуги на фондовом рынке, но и участвовать в формировании и прогрессивном развитии российских финансовых рынков.*



**Левина  
Елена Юрьевна**

Генеральный директор  
ООО «ТИТАН-ИНВЕСТ»

*В целом роль НАУФОР как саморегулируемой организации на рынке ценных бумаг я оцениваю позитивно. Но есть ряд вопросов, требующих постоянного внимания профессионального сообщества. Уже много лет особо остро стоит вопрос стандартизации операций и учета на рынке ценных бумаг и методической помощи профучастникам.*

*В 2007 году НАУФОР были предприняты определенные шаги в этом направлении. Были подготовлены законопроекты о внесении изменений в ФЗ «О рынке ценных бумаг», в Налоговый кодекс РФ, а также осуществлено совершенствование программы сертификации специалистов фондового рынка.*

*Все это нельзя недооценивать, но надо признать, что нужно еще очень много сделать, для того чтобы повысить прозрачность рынка ценных бумаг и эффективность работы профучастников. В свете последних событий на мировом фондовом рынке нелишне напомнить о необходимости развития системы риск-менеджмента.*

*Больше внимания с моей точки зрения, стоит уделять развитию региональных филиалов, создать систему поощрений и льгот для старейших членов НАУФОР, на чьем опыте и деньгах была создана наша организация (в частности обеспечить полный доступ для членов НАУФОР к СКРИН). Думаю, стоит возобновить программу по обмену опытом между компаниями-профучастниками «Шаг навстречу». Причем сделать ее не только для руководителей компаний, но и для руководителей отделов: клиентского отдела, бухгалтерии, бэк-офиса и т.д.*





## ВЫПУСК ПЕРВОГО АНАЛИТИЧЕСКОГО ОБЗОРА «РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК»

В 2007 году НАУФОР впервые выпустила полугодовой аналитический обзор, представляющий для читателя полную картину отечественного фондового рынка. Он содержит описание всех его ключевых элементов: инструментов, участников, инфраструктуры, системы регулирования и надзора, а также включает в себя перечень основных событий за прошедшее полугодие. Обзор получил название «Российский фондовый рынок: события и факты».

Он ориентирован на специалистов рынка, инвесторов, в том числе иностранных, сотрудников государственных органов, исследователей, СМИ и всех тех, кто интересуется российским рынком ценных бумаг.

Партнером НАУФОР в этом проекте стала Московская школа управления СКОЛКОВО.

Презентация обзора состоялась 3 октября 2007 года в СКОЛКОВО.

В презентации приняли участие руководитель Федеральной службы по финансовым рынкам Владимир Миловидов, председатель Правления НАУФОР Алексей Тимофеев, ректор Московской школы управления СКОЛОВО Андрей Волков. Обзор издан на русском и английском языках.

В дальнейшем НАУФОР планирует выпускать подобные обзоры каждые полгода.



**Рецензия кафедры ценных бумаг и финансового инжиниринга Финансовой академии при Правительстве России на обзор «Российский фондовый рынок: первое полугодие 2007 года. События и факты»**

Хотите получить представление о том, что из себя представляет российский фондовый рынок — читайте новое издание НАУФОР — СКОЛКОВО «Российский фондовый рынок: события и факты».

Всякий, кто занимался вопросами развития российского фондового рынка, сталкивался с проблемой отсутствия обобщающей информации о его устройстве, инструментах и институтах. Несмотря на огромное число публикаций, касающихся различных аспектов функционирования фондового рынка, наличия десятков учебников по рынку ценных бумаг, получить целостную картину того, что он из себя представляет, было сложно. Попытки нарисовать общий «пейзаж» российского фондового рынка делались в работах отдельных специалистов (в частности Я. М. Миркина), в материалах ФКЦБ, подготовленных в рамках разработки Стратегии развития финансового рынка страны, в документе НАУФОР «Идеальная модель российского фондового рынка». Однако ни в одной работе не было достигнуто оптимального сочетания достаточной информативности, позволяющей получить исчерпывающее представление о ВСЕХ элементах российского фондового рынка (и при этом неперегруженности работы цифрами) и эффективного представления материала в дескриптивной, табличной и графической форме.

Эта задача успешно решена совместным изданием Национальной ассоциацией участников фондового рынка (НАУФОР) и Московской школой управления СКОЛКОВО справочника «Российский фондовый рынок: события и факты».

Впервые в России появилось издание, позволяющее получить полное представление о структуре российского фондового рынка с точки зрения его инструментов и институтов. По своей информационной насыщенности его можно сравнить, вероятно, с изданием SIA Factbook, издаваемым в США Securities Industry Association ([www.sia.com](http://www.sia.com)). Впрочем, его русский аналог имеет то преимущество, что он содержит данные не только об основных инструментах (акциях и облигациях) и профессиональных участниках, но и об инфраструктуре рынка, и о производных инструментах, и о системе регулирования, что, повторим, превращает его в уникальный справочник по российскому рынку.

Наш российский «фэктбук» по фондовому рынку, несомненно, будет интересен руководству и сотрудникам регулятивных организаций, банков, инвестиционных компаний. Подобное издание должно быть на каждой кафедре вузов, где читаются учебные курсы по рынку ценных бумаг, и входить в перечень литературы для самостоятельного изучения студентами.

**Профессор кафедры ценных бумаг и финансового инжиниринга Финансовой академии при Правительстве России Б. Б. Рубцов.**





## ПРОЕКТ «ИДЕАЛЬНАЯ МОДЕЛЬ РОССИЙСКОГО ФОНДОВОГО РЫНКА»

В 2006 году НАУФОР начала работу над исследованием «Идеальная модель фондового рынка России на среднесрочную перспективу (до 2015 года)».

Перед авторским коллективом была поставлена задача разработать вариант оптимального развития российского фондового рынка, который позволил бы ему в перспективе максимально эффективно выполнить свои экономические и социальные функции, занять достойное место в глобальной конкуренции на финансовом рынке и стать одним из мировых финансовых центров.

К работе над исследованием были привлечены ученые, экономисты, профессиональные участники рынка ценных бумаг, представители инфраструктурных организаций при финансовой поддержке ФБ ММВБ, ФБ РТС и ведущих компаний — профучастников рынка. В подготовке материалов в качестве консультантов принимали участие специалисты Thomas Murray и Ernst&Young.

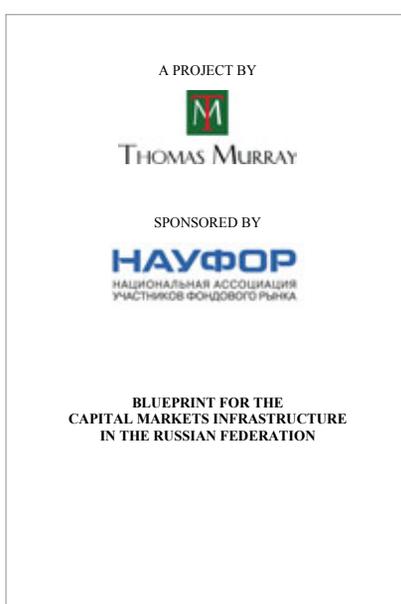
Первая презентация и публичное обсуждение первой версии документа, содержавшей в себе подробное исследование состояния российского фондового рынка и целевые показатели идеальной модели, состоялась в декабре 2006 года.

Задачей следующего этапа работы стала выработка рекомендаций к достижению основных целевых показателей идеальной модели.

Проект третьей части исследования, содержащей такие рекомендации, появился весной 2007 года и был представлен на всероссийской конференции НАУФОР «Российский фондовый рынок: 2007 — время качественных изменений». Подробное обсуждение документа с профессиональными участниками рынка ценных бумаг и представителями инфраструктуры было проведено в мае 2007 года в Центре развития информационного сообщества.

11 июля 2007 года была организована еще одна общая встреча, на которой был утвержден дальнейший план работы над документом.

Летом 2007 года к работе над исследованием была привлечена английская консультационная фирма Thomas Murray, которая подготовила исследование «Blueprint For The Capital Markets Infrastructure In The Russian Federation», содержащее описание и оценку перспектив развития российского фондового рынка, а также рекомендации к модернизации его инфраструктуры. Задача Thomas Murray заключалась в подготовке дискуссионного материала для обсуждения в НАУФОР и последующей подготовке рекомендаций для создания «Идеальной модели». Документ рекомендует создать вертикально интегрированную группу, включающую в себя торговую площадку, где была бы сконцентрирована спот-



торговля корпоративными бумагами и торговля деривативами на них капитализированного центрального контрагента и Центрального депозитария. Презентация этого документа и его обсуждение с участниками рабочей группы по инфраструктуре состоялись 16 ноября 2007 года в РИО-центре.

#### **Газета «Ведомости», 3 декабря 2007 года**

*По заказу Национальной ассоциации участников фондового рынка (НАУФОР) агентство Thomas Murray подготовило исследование «Проект строительства инфраструктуры рынков капитала в России» (есть в распоряжении «Ведомостей»).*

*Основная рекомендация Thomas Murray — создание в России сильной консолидированной биржевой площадки, на которой будут торговаться акции, облигации и деривативы на эти активы, рассказал предправления НАУФОР Алексей Тимофеев. Также консультанты предлагают организовать на отдельной площадке торговлю государственными облигациями и задуматься о формировании площадки для внебиржевых деривативов. Предлагается сделать их частью глобальных платформ, обслуживающих международный оборот этих инструментов, таких как MTS Group, Euroclear и Clearstream, написано в исследовании. При этом торги на национальной площадке должны проходить на принципах частичного преддепонирования активов, с расчетами в течение трех дней (T+3), с участием высококапитализированного единого контрагента и с расчетами в режиме реального времени. Необходимы национальные центральный депозитарий и кастодианы, обеспечивающие прямой доступ на международный рынок, а государство не должно участвовать в капитале инфраструктуры, написано в исследовании. Ключевой вопрос рекомендуемой модели — структура собственности инфраструктуры, отмечает Тимофеев.*

*Мнение столь компетентных экспертов весьма кстати, ведь пути развития фондового рынка в России сейчас обсуждаются, отмечает предправления РТС Роман Горюнов. «Современная и конкурентоспособная в глобальном масштабе инфраструктура сможет удержать отечественный рынок от ухода на зарубежные площадки», — солидарен с ним гендиректор фондовой биржи ММВБ Алексей Рыбников. Однако будущее этих рекомендаций ни Горюнов, ни Рыбников предсказывать не берутся. «Это не руководство к действию, а база, на основе которой будут определяться пути совершенствования инфраструктуры», — подчеркивает Горюнов.*

*В Федеральной службе по финансовым рынкам (ФСФР) не стали комментировать исследование. Ранее руководитель ФСФР Владимир Миловидов говорил, что выступает за создание в России финансового института, который через участие в капитале, управляющем звене и расчетно-депозитарной инфраструктуре представлял бы единую биржевую организацию. Гендиректор UBS Securities Марлен Манасов считает главной в исследовании Thomas Murray рекомендацию о том, что инфраструктура должна принадлежать участникам рынка. Сейчас брокерам принадлежат РТС, ДКК и часть ФБ ММВБ, в консолидированной инфраструктуре должен быть хотя бы паритет: 50% — у брокеров, а 50% — у государства и околосударственных структур, говорит Манасов. Будущее фондового рынка зависит от позиции государства, которая прояснится после выборов, убежден топ-менеджер одной из инфраструктурных организаций. Он предупреждает, что если акционеры ММВБ и РТС договорятся о консолидации, то она произойдет нескоро из-за серьезных различий в корпоративном устройстве.*

Завершение работы над исследованием запланировано на начало 2008 года.





**Николаев  
Виктор Васильевич**

Президент НП Фондовая  
Биржа «Санкт-Петербург»

*На сегодняшний день о развитии отечественного фондового рынка можно судить по динамично развивающейся инфраструктуре за счет участия в ней иностранных клиринговых организаций, участников и инвесторов. Данный факт свидетельствует о готовности российского фондового рынка быть более открытым для иностранных участников, при этом обеспечивая снижение рисков при помощи такой организации, как НАУФОР.*

*Самыми перспективными направлениями деятельности НАУФОР в 2007 г. являлись совершенствование правового регулирования российского рынка ценных бумаг, разработка и внедрение общих стандартов деятельности участников рынка ценных бумаг, развитие системы аттестации специалистов финансового рынка.*

*Сильные стороны НАУФОР очевидны — это самостоятельная организация со сложившейся структурой, обладающая развитой региональной сетью, реализующая проекты, которые придают экономический смысл для всех участников не только российского фондового рынка, но и иностранных инвесторов.*

*За 2007 год Национальной ассоциацией участников фондового рынка проделан значительный объем работы по достижению целей, для которых она создавалась. Разработаны и действуют документы, регулирующие профессиональную деятельность членов ассоциации, направленные на защиту интересов клиентов и инвесторов.*



**Таицй  
Владимир Витальевич**

Вице-президент — начальник  
Депозитарного центра  
АБ «Газпромбанк» (ЗАО)

*Проводимая работа и результаты, достигнутые в 2007 году, подтвердили статус НАУФОР как одной из крупнейших и авторитетных саморегулируемых организаций на финансовом рынке.*

*Самой высокой оценки заслуживают усилия НАУФОР по обсуждению и разработке «Идеальной модели фондового рынка на среднесрочную перспективу (до 2015 года)».*

*Кроме того, хочется особо отметить работу специалистов НАУФОР по совершенствованию правового регулирования российского рынка ценных бумаг и подготовке профессиональных кадров.*

*В том числе подтверждением этой высокой оценки стало вступление «Газпромбанка» в члены НАУФОР в этом году.*



**Кравченко  
Игорь Викторович**

Генеральный директор  
ЗАО «Финансовое агентство  
«Милком-Инвест»

*За последние годы важным в работе НАУФОР считаю предоставление возможности не только формального общения среди коллег «по фондовому» цеху. Радует тот факт, что ассоциация становится клубом по интересам: так, уже неоднократно проводился турнир по крокету среди членов НАУФОР, а на ежегодной церемонии «Элита фондового рынка» представляется возможность попробовать себя в игре в гольф. Надеюсь, что (уже второй раз) проводимая НАУФОР в январе 2008 года выставка картин российских художников тоже станет доброй традицией и площадкой для общения.*





## КОНФЕРЕНЦИЯ «РОССИЙСКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК: 2007 — ВРЕМЯ КАЧЕСТВЕННЫХ ИЗМЕНЕНИЙ»

25–26 апреля 2007 года в Москве в Центре международной торговли НАУФОР провела вторую ежегодную конференцию «Российский фондовый рынок: 2007 — время качественных изменений».



Начало проведения ежегодных конференций для профессиональных участников рынка ценных бумаг было положено НАУФОР в 2006 году. Задачей конференции было собрать вместе профессиональное сообщество, регулирующие органы, представителей СРО и экспертов, чтобы обсудить ключевые вопросы развития российского фондового рынка, найти наиболее приемлемые пути их решения. Осознанно выбрано и время проведения конференции — весна, когда финансовый год только начался, и время говорить не об итогах, а о перспективах.



Одной из ключевых тем конференции 2007 года стало обсуждение роли российского фондового рынка в мировой инфраструктуре и то, каким видится дальнейшее развитие этого рынка. Участники конференции отмечали, что количественный рост российского рынка, подогреваемый очень позитивной макроэкономической ситуацией и верой западных инвесторов в то, что Россия крайне недооценена, не может продолжаться бесконечно, и очень скоро российский рынок столкнется с необходимостью качественных изменений. Состоялась интересная, острая дискуссия на тему нового качества учетно-расчетной системы и торговой инфраструктуры в России, в том числе централизации учета сделок по ценным бумагам на биржах в центральных или квазицентральных депозитариях. Обсуждался и вызов года — массовый приток на фондовый рынок частных рыночных инвесторов.





В первый день конференции были организованы дискуссии:

---

*актуальные аспекты и основные направления развития фондового рынка*

---

*совершенствование инфраструктуры как ключевое условие развития рынка*

---

*макроэкономическая ситуация и перспективы развития отечественного рынка*

В дискуссиях приняли участие руководитель ФСФР России Олег Вьюгин, заместитель руководителя ФСФР России Владислав Стрельцов, заместитель председателя ЦБ РФ Константин Корищенко, председатель комитета Совета Федерации Сергей Васильев, председатель комитета Госдумы РФ Владислав Резник, заместитель председателя комитета Госдумы РФ Анатолий Аксаков, председатель Совета директоров группы компаний «Тройка Диалог» Рубен Варданян, президент РТС Олег Сафонов, генеральный директор ФБ ММВБ Алексей Рыбников, управляющий директор UBS Russia Ал Брич, президент ДКК Михаил Лауфер, заместитель директора НДЦ Эдди Астанин, главный экономист ИК «Тройка Диалог» Евгений Гавриленков, главный экономист «Дойче банка» Ярослав Лисоволик, старший советник по макроэкономике ЦРФР Юрий Данилов.

Во второй день конференции состоялись шесть круглых столов:

---

*Доступ компаний к ресурсам на фондовом рынке*

---

*Налогообложение и бухгалтерский учет на рынке ценных бумаг*

---

*Срочный рынок, индивидуальные инвесторы на фондовом рынке*

---

*Коллективные инвестиции*

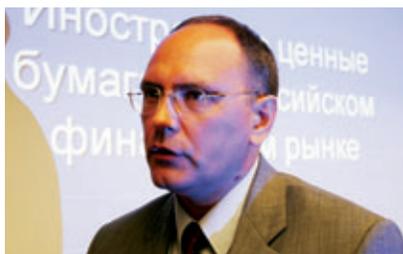
---

*Инфраструктурные организации*

Спонсорами конференции выступили группа ММВБ и группа РТС, информационную поддержку осуществляли информационное агентство «Интерфакс», газета «Коммерсантъ» и журнал «Финанс».

Работа конференции освещалась всеми ведущими средствами массовой информации, в том числе информационными агентствами «Прайм-Тасс», РИА-Новости, РБК, Рейтер, газетами «Ведомости», «Время новостей», телеканалами Вести, РБК-ТВ, радиостанциями Бизнес-FM, Маяк-24.





## **КРУГЛЫЙ СТОЛ «РАСШИРЕНИЕ КРУГА ИНСТРУМЕНТОВ ФИНАНСОВОГО РЫНКА»**



22 августа 2007 года НАУФОР совместно с ФСФР России провели в «Александр-Хаусе» круглый стол, посвященный разрешению вопроса прямого допуска иностранных ценных бумаг на российский фондовый рынок.



В круглом столе приняли участие более 70 человек — руководители крупнейших брокерских компаний, инфраструктурных организаций, компаний — управляющих паевыми инвестиционными фондами, представители негосударственных пенсионных фондов. Основной темой обсуждения стало предложение ФСФР России законодательно обеспечить доступ иностранных ценных бумаг к размещению и обращению на российском фондовом рынке.



В дискуссии приняли участие руководитель ФСФР России В. Д. Миловидов, директор департамента финансовой политики Министерства финансов РФ А. Л. Саватюгин, председатель Совета директоров компании «Тройка Диалог» Р. К. Варданян, президент ММВБ А. И. Потемкин, заместитель руководителя ФСФР России В. А. Гусаков, начальник управления регулирования и контроля над коллективными инвестициями ФСФР России А. Ю. Бескровный, руководитель управления товарного рынка РТС А. А. Салащенко, заместитель руководителя департамента корпоративного управления министерства экономического развития РФ Р. А. Кокорев, генеральный директор «ЦентрИнвест Групп» А. Гурин, генеральный директор ЗАО «Ю Би Эс Секьюритиз» М. Д. Манасов, исполнительный директор группы «Дойче банка» в России М. В. Юдин, президент ЗАО «ДКК» М. А. Лауфер, директор НП «НДЦ» Н. В. Егоров, генеральный директор ОАО «УК Ингосстрах-Инвестиции» В. С. Петров, президент Национальной фондовой ассоциации К. А. Волков, заместитель директора НДЦ Д. Соловьев и другие.





**Понуров  
Святослав Владимирович**

Генеральный директор  
ЗАО ИФК «Алемар»

*Роль НАУФОР как ключевой организации, объединяющей профессиональных участников фондового рынка, продолжает возрастать.*

*Это, в частности, подтверждается многочисленными законодательными инициативами НАУФОР в 2007 году, направленными на совершенствование правового регулирования российского рынка ценных бумаг, деятельностью ассоциации в сфере разработки правил и профессиональных стандартов и защиты прав инвесторов.*

*Мероприятия, проведенные НАУФОР в прошлом году: ежегодная конференция «Российский фондовый рынок: время качественных изменений», традиционный конкурс «Элита фондового рынка», ряд круглых столов и семинаров, — в значительной степени способствовали объединению участников фондового рынка, повышению уровня открытости обсуждаемых вопросов.*

*Деятельность НАУФОР позволяет не только членам ассоциации, но и всем участникам рынка ценных бумаг оптимизировать взаимодействие и формировать мнение инвестиционного сообщества по наиболее актуальным вопросам развития рынка.*





## МЕЖДУНАРОДНАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

В 2007 году НАУФОР продолжала вести активную международную деятельность, развивая сотрудничество с зарубежными регулирующими органами, ассоциациями участников финансового рынка, торговыми площадками, продвигая интересы своих членов и предоставляя информацию о российском рынке ценных бумаг за рубежом.

НАУФОР проводила консультации зарубежных компаний, выходящих на российский рынок, по широкому спектру вопросов ведения профессиональной деятельности в России.

По-прежнему одним из приоритетных направлений в международной деятельности ассоциации являлась работа по линии IOSCO — международной организации, объединяющей государственные органы по регулированию рынка ценных бумаг, аффилированным членом которой НАУФОР является с 2005 года. Являясь крупнейшей международной организацией рынка ценных бумаг, IOSCO позволяет поддерживать рабочие контакты и вести обмен опытом с представителями всех государств, где есть рынок ценных бумаг.

В 2007 году НАУФОР принимала участие во всех мероприятиях Комитета саморегулируемых организаций IOSCO и его рабочих групп. Эта работа позволила ассоциации участвовать в создании и обсуждении документов, применять разработанные IOSCO типовые документы, правила и своды «лучшей практики».

В 2007 году закончился совместный проект НАУФОР и Thomas Murray по разработке рекомендаций по совершенствованию инфраструктуры рынка ценных бумаг в России. Этот проект проводился в рамках разработки «Идеальной модели» и позволил узнать зарубежную точку зрения о слабых и сильных сторонах российской инфраструктуры и способах дальнейшего повышения ее конкурентоспособности.

В истекшем году началось сотрудничество НАУФОР и FINRA в разработке «Кодекса НАУФОР». FINRA выступает основным консультантом ассоциации при подготовке консолидированных стандартов профессиональной деятельности для членов НАУФОР. Как в рамках работы над «Кодексом», так и в рамках двусторонних отношений, сотрудники НАУФОР несколько раз в течение 2007 года посетили FINRA для обмена опытом и осуществления совместных инициатив.



**Артамонов  
Алексей**

*Начальник отдела  
международных  
связей НАУФОР*

В 2007 году НАУФОР провела несколько мероприятий совместно с Financial Services Volunteer Corps (FSVC). Весной 2007 года НАУФОР организовала двухдневный бесплатный семинар для всех компаний — профессиональных участников по современным способам предотвращения легализации преступных доходов. Совместно с FSVC был проведен мастер-класс для сотрудников ФСФР России, НАУФОР и других саморегулируемых организаций по проведению контрольных и надзорных мероприятий с целью выявления случаев легализации преступных доходов.





## НАЦИОНАЛЬНЫЙ КОНКУРС «ЭЛИТА ФОНДОВОГО РЫНКА»

В 2007 году НАУФОР в седьмой раз организовала и провела Национальный конкурс «Элита фондового рынка». За свою историю конкурс стал одним из самых авторитетных и популярных некоммерческих конкурсов на рынке ценных бумаг.

Конкурс «Элита фондового рынка» проводится НАУФОР с 2000 года. Его победителями становятся профессиональные участники рынка ценных бумаг, продемонстрировавшие наилучшие достижения в различных сферах фондового рынка за прошедший календарный год.

Традиционно в начале 2007 года все компании-члены НАУФОР были приглашены к участию в анкетировании для выдвижения кандидатов в победители по 16 номинациям. Результаты анкетирования были переданы на рассмотрение Национальному жюри конкурса.

В апреле-мае в регионах России филиалами НАУФОР были организованы церемонии награждения лауреатов конкурса Поволжского региона, Восточно-Сибирского, Западно-Сибирского регионов, Северо-Западного, Уральского регионов, Юга России, Юго-Восточного региона.

Торжественная церемония награждения победителей состоялась 23 мая 2007 года в Москве, на территории Московского городского гольф-клуба. Среди гостей конкурса были Андрей Яцкин, Владислав Стрельцов, Сергей Харламов, Владимир Гусаков, Сергей Васильев, Валерий Зубов, Владимир Миловидов, Олег Вьюгин, Виктор Плескачевский, Михаил Сухов, Олег Сафонов, Алексей Рыбников, руководители компаний — крупнейших профессиональных участников рынка ценных бумаг.

Церемонию вел известный теле-и радиоведущий Владимир Соловьев.

Победу в главной номинации — компания года — одержала ИК «Тройка Диалог».



В номинации «Лучшее трейдерское подразделение статуетка была вручена компании ЗАО ИК «Тройка Диалог», в номинации «Лучшее аналитическое подразделение» — ЗАО «Ю Би Эс Секьюритиз», в номинации «Лучшая юридическая служба» — ЗАО «Ренессанс Капитал». В номинации «Лучший инвестиционный банк» награду получил ООО «Дойче Банк», в номинации «Лучший кастодиан» — «ГАЗПРОМБАНК» (ЗАО), в номинации лучшая управляющая компания фондов — ООО «УК Росбанка».

В номинации «Компания рынка акций» статуетка была вручена ЗАО ИК «Тройка Диалог», в номинации «Компания рынка облигаций» — ФК «УРАЛСИБ», в номинации «Компания срочного рынка» — ОАО ИФ «ОЛМА», в номинации «Компания услуг для индивидуальных инвесторов» — ООО «Компания Брокеркредитсервис», в номинации «Лучший проект по развитию бизнеса» — «КИТ Финанс» (ОАО).

Награда за лучший проект по развитию фондового рынка была вручена Федеральной службе по финансовым рынкам за создание условий для выпуска РДР и биржевых облигаций. Приз за лучший проект по выводу нового инструмента на рынок был вручен Фондовой бирже РТС — за начало торгов товарными фьючерсами.

В номинации «Компания региона» статуетки получили следующие компании:

---

*Компания Поволжского региона —  
ЗАО Инвестиционная компания «ТатИнк»*

---

*Компания Восточно-Сибирского региона —  
ООО «Компания Брокеркредитсервис»*

---

*Компания Западно-Сибирского региона —  
ОАО Финансовая компания «Приоритет»*

---

*Компания Северо-Западного региона —  
ООО Брокерская компания «Адекта»*

---

*Компания Уральского региона — ООО «ИК «ВИТУС»*

---

*Компания Юга России —  
ООО «Воронежская инвестиционная палата»*

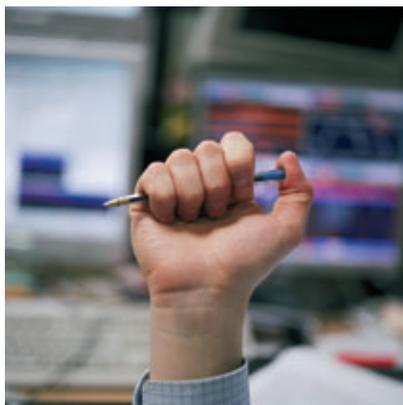
---

*Компания Юго-Восточного региона —  
ЗАО Инвестиционная компания «Газинвест»*

По решению Национального жюри конкурса награда за личный вклад в развитие фондового рынка был вручена бывшему руководителю ФСФР России Олегу Вьюгину.

Статуеткой за личный вклад в развитие фондового рынка был также награжден бывший первый заместитель председателя Банка России Андрей Козлов.





## «ВЕСТНИК НАУФОР»

«Вестник НАУФОР» — официальное издание Национальной ассоциации участников фондового рынка. Издаётся с 1996 года, выходит ежемесячно.

Журнал представляет собой четко фокусированное издание, предназначенное в первую очередь специалистам финансового рынка. Его основной контент — аналитические и проблемные материалы.

Осенью 2007 года Совет директоров НАУФОР одобрил решение об изменении оформления журнала. Редизайн осуществлялся в сотрудничестве с издательским домом «Деловой экспресс», макет журнала создал дизайнер Петр Пирогов. Журнал стал полноцветным, в нем появились новые рубрики.

Одновременно с этим было принято решение об отказе от бесплатной рассылки журнала и переводе его на платную подписку.



**Слюсарева  
Ирина**

*Главный редактор журнала*

*Мы стремимся делать уникальное в своем роде издание, соединяющее деловой формат с долей живого журнализма. Уровень публикаций определяют их авторы, и тут нам, без сомнения, есть чем гордиться. В 2007 году в «Вестнике» печатались интервью с Алексеем Рыбниковым, Геннадием Марголитом, Юрием Минцевым, Владиславом Стрельцовым, Анной Трифоновой, Анатолием Аксаковым, Виктором Ремшой, Александром Щегловым, Денисом Матафоновым, Романом Горюновым, Сергеем Харламовым, Егором Гайдаром, Максимом Малетиным, Павлом Теплухиным, Рубеном Варданием, Олегом Вьюгиным, Евгением Данкевичем. Должности этих людей указывать не обязательно — их знает весь рынок.*



**Сагдиев**  
**Асхат Жансерикович**

Президент  
ООО «ИК Ист Коммерц»

НАУФОР в реальности является практически единственной ассоциацией, объединяющей участников всех сегментов рынка ценных бумаг: инвестиционно-банковского, брокерского, доверительного управления и др. Это позволяет организации держать в поле зрения всех игроков сообщества и учитывать их интересы при подготовке законопроектов, тем самым активно способствуя развитию данной отрасли. Существенная роль НАУФОР в совершенствовании рынка ценных бумаг при активном содействии профессиональных участников не подвергается сомнению, как и необходимость работы в этом направлении. Вес, который такие организации, как НАУФОР, имеют в профессиональном сообществе, говорит об уровне развития рынка, о его цивилизованности.

Наиболее важными проектами НАУФОР в 2007 г. я считаю активное участие ассоциации в процессе разработки законов, необходимость принятия которых давно назрела, завершение исследования «Идеальная модель фондового рынка на среднесрочную перспективу», продвижение образовательной деятельности: семинаров, круглых столов, конференций для отрасли ценных бумаг. Все это способствует выработке и совершенствованию стандартов деятельности участников РЦБ.

Ассоциация имеет все шансы в перспективе стать системообразующей структурой на рынке ценных бумаг РФ, обеспечивающей его саморегуляцию. Также существуют хорошие возможности для развития образовательной деятельности, в том числе касающейся профессиональной подготовки участников фондового рынка.





*Крокет — старинная игра, смысл которой заключается в проведении деревянных шаров с помощью деревянных же молотков через серию расставленных воротец. Игра сочетает в себе азарт и созерцание, представляет прекрасную возможность для общения. Почти два века назад крокет сделался любимейшей игрой англичан. Были созданы крокетные клубы, выработаны правила, и крокет из забавы превратился в азартную спортивную игру. В 1867 году был проведен первый открытый чемпионат Англии, в 1869 году создан Всеанглийский Уимблдонский крокетный клуб, а в 1900 году проведены соревнования по крокету на вторых Олимпийских играх в Париже. Сегодня крокет известен и популярен во многих странах мира. Русский крокет предполагает игру двух команд, состоящих из двух или из четырех человек, на небольшом поле — 11 на 6 метров.*

## ТУРНИР ПО КРОКЕТУ

16 августа 2007 года в подмосковном «Ле Меридиен Кантри Клуб» НАУФОР провела второй турнир ассоциации по крокету. Задачей этого ставшего уже традиционным мероприятия является предоставление возможности для неформального общения профессиональных участников, представителей инфраструктуры и регулирующих органов.

На мероприятие собрались более 130 человек — профессиональных участников рынка ценных бумаг, инфраструктурных организаций, финансовых институтов, представителей Федеральной службы по финансовым рынкам, министерства экономического развития и торговли, Центрального банка РФ, журналистов.

Игра проходила на двух специально оборудованных крокетных площадках на берегу озера под руководством опытных инструкторов из московского крокетного клуба «Ленотр». Рядом с игровыми площадками была организована тренировочная, где участники турнира или зрители могли познакомиться с игрой, потренироваться или сыграть партию вне турнира.

В турнире сыграли 24 команды (по 4 человека). Турнир начался в 15:00, последняя игра завершилась в 20:30. В каждой игре принимали участие две команды. Игрок каждой команды должен был с помощью деревянного молотка с длинной ручкой провести свой шар через серию крокетных воротец, соблюдая определенные правила. Игроки совершали удары по очереди. Выигрывала команда, все игроки которой первыми провели свои шары к финишному колышку. Победители турнира были определены серией «пенальти» среди выигравших команд. Претендентам на победу нужно было с расстояния 4 метра одним ударом крокетного молотка провести деревянный шар через двое крокетных воротец.



Победителем турнира стала команда «Быки»:

*Четвертных Никита* ООО «ИК «Ди Си Кэпитал»

*Четвертных Степан* ООО «ИК «Ди Си Кэпитал»

*Кацов Эрик* ООО «ИК «Ди Си Кэпитал»

*Чепракова Анна* *Sbonds.ru*

Второе место заняла команда «Фиаско»:

*Энгель Елена* ФСФР России»

*Пономарев Григорий* ВТБ24

*Чернова Екатерина* ФСФР России

*Мясоедова Вероника* ФСФР России

Третье место выиграла команда «Японские свечи»

*Воскобойникова Татьяна*

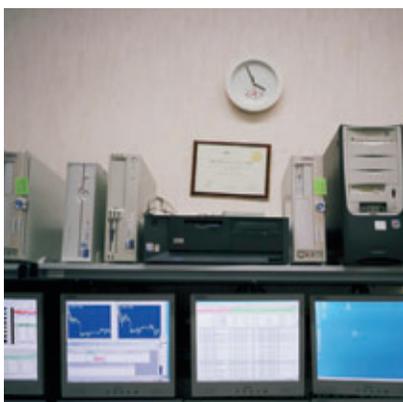
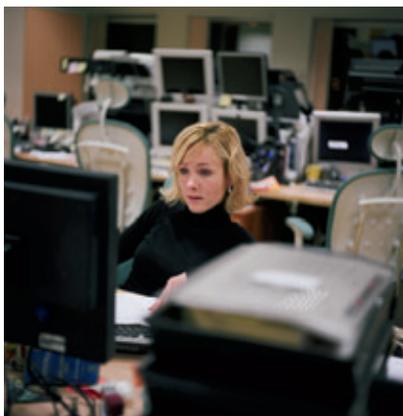
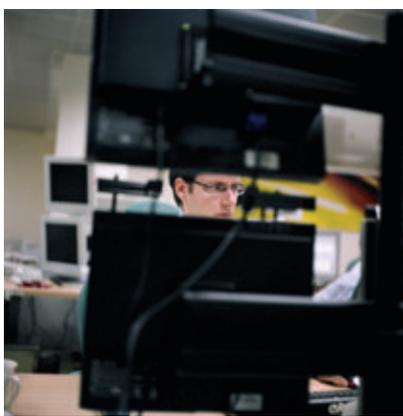
*Кулагин Александр* ЗАО «ИК Центрас-Капитал»

*Чурбанов Игорь* ЗАО «ИК Центрас-Капитал»

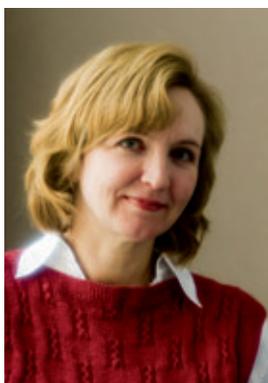
*Разуваев Алексей* ЗАО «ИК Центрас-Капитал»

Победителям были вручены призы и специальные наборы для игры в кркет.





## Консалтинговый центр



**Калмыкова  
Мария Николаевна**  
Генеральный директор  
КЦ НАУФОР

Консалтинговый центр НАУФОР был создан в 2005 году.

В 2007 году Консалтинговым центром НАУФОР проводилось консультирование по различным аспектам деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг, предоставлялись услуги сопровождения процедуры получения лицензии ФСФР России на профессиональную деятельность и передачи отчетности профучастника в ФСФР России, профессиональный аудит и постановка отдельных сегментов деятельности профучастника.

Услугами КЦ НАУФОР для подготовки документов для получения лицензий профучастника в 2007 году успешно воспользовались 14 компаний, из них 3 впоследствии стали членами НАУФОР. К системе электронного документооборота НАУФОР через Консалтинговый центр в 2007 году подключились 29 профучастников.

С августа 2007 года КЦ НАУФОР начал проводить семинары по подготовке к квалификационным экзаменам в соответствии с требованиями ФСФР России. В течение второго полугодия 2007 года было проведено пять семинаров по основам рынка ценных бумаг, семинар на тему: «Брокерская, дилерская деятельность и деятельность по управлению ценными бумагами» и семинар на тему: «Управление инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными и негосударственными пенсионными фондами», в которых приняли участие 98 слушателей.

Адрес в сети Интернет — <http://cc.naufor.ru>

**РЕКВИЗИТЫ И СПРАВОЧНАЯ ИНФОРМАЦИЯ О НАУФОР**

<b>Наименование</b>	Некоммерческая (саморегулируемая) организация «Национальная ассоциация участников фондового рынка»
<b>Адрес</b>	Россия, 109147, Москва, ул. Воронцовская, д. 35Б, корп. 1
<b>Контактные телефоны</b>	reception +7 (495) 787-7774, +7 (495) 787-7775; факс общий +7 (495) 787-24-85; факс бухгалтерии +7 (495) 787-24-81
<b>Сайт в сети Интернет</b>	<a href="http://www.naufor.ru">www.naufor.ru</a>

## ФИЛИАЛЫ

### Северо-Западный филиал

**Директор** Иванова Елена Борисовна  
**Индекс** 190005  
**Город** Санкт-Петербург  
**Улица** Измайловский пр.  
**Дом** 14, оф. 336  
**Телефоны** (812) 710-14-47  
**Факсы** (812) 710-14-64  
**Эл. почта** naufor@sp.ru  
**Время** +00 MTM

### Уральский филиал

**Директор** Ахметшин Радик Гайнуллович  
**Индекс** 620027  
**Город** Екатеринбург  
**Улица** Луначарского  
**Дом** 31, ОАО «УралНИТИ», 8 этаж, оф.803  
**Телефоны** (343) 365-86-34  
**Факсы** (343) 365-86-35  
**Эл. почта** naufor@mail.utnet.ru  
**Время** +02 MTM

### Ростовский филиал

**Директор** Ноженко Елена Анатольевна  
**Индекс** 344010  
**Город** Ростов-на-Дону  
**Улица** пр.Ворошиловский  
**Дом** 87/65, ком.510  
**Телефоны** (863) 231-81-07, моб. 8-905- 458- 42- 99  
**Факсы** (863) 239-95-75  
**Эл. почта** naufor@aaanet.ru  
**Время** +00 MTM

### Саратовский филиал

**И.о директора** Иванова Елена Викторовна  
**Индекс** 410031  
**Город** Саратов  
**Улица** Московская  
**Дом** 55, к. 52  
**Телефоны** (8452) 23-19-89, моб. 8 (905) 321-98-99  
**Факсы** (8452) 23-19-89  
**Эл. почта** naufor@renet.ru  
**Время** +00 MTM

### Орловский филиал

**Директор** Зайцев Сергей Васильевич  
**Индекс** 302006  
**Город** Орел  
**Улица** Московская  
**Дом** 159  
**Телефоны** (4862) 43-35-25, моб. 8 (903) 880-69-48  
**Факсы** (4862) 43-35-25  
**Эл. почта** naufor@valley.ru  
**Время** +00 MTM

### Самарский филиал

**Директор** Надеина Елена Вячеславовна  
**Индекс** 443071  
**Город** Самара  
**Улица** Волжский проспект  
**Дом** 19  
**Телефоны** (846) 333-65-42  
**Факсы** (846) 242-06-68  
**Эл. почта** naufor@samara.ru  
**Время** +01 MTM

### Нижегородский филиал

**Директор** Шипова Татьяна Николаевна  
**Индекс** 603057  
**Город** Нижний Новгород  
**Улица** пр. Гагарина  
**Дом** 27, офис 225  
**Телефоны** (831) 212-72-84, моб. 8 (910) 876-56-81  
**Факс** (831) 212-72-84  
**Эл. почта** volas@online.ru  
**Время** +00 MTM

### Казанский филиал

**Директор** Гареев Ринат Данилович  
**Индекс** 420043  
**Город** Казань  
**Улица** Вишневского  
**Дом** 26, оф. 108  
**Телефоны** 8(960) 038-42-91  
**Факсы** (843) 264-61-21 доп.112  
**Эл. почта** naufor\_kazan@mail.ru  
**Время** +00 MTM

### Челябинский филиал

**Директор** Двевенидов Виктор Анатольевич  
**Индекс** 454091  
**Город** Челябинск  
**Улица** Красная  
**Дом** 4, офис 203.  
**Телефоны** (351 )266-48-95  
**Факсы** (351) 266-48-95  
**Эл. почта** naufor\_chel@mail.ru  
**Время** +02 MTM

### Омский филиал

**Директор** Гученкова Елена Ивановна  
**Индекс** 644024  
**Город** Омск-24  
**Улица** Декабристов  
**Дом** 45, оф. 403  
**Телефоны** (3812) 53-38-24, (3812) 48-79-00 моб  
**Факсы** (3812) 53-38-24  
**Эл. почта** naufor-omsk@nt55.ru  
**Время** +03 MTM

### Новосибирский филиал

**Директор** Агафонов Кирилл Александрович  
**Индекс** 630007  
**Город** Новосибирск-7  
**Улица** Октябрьская  
**Дом** 42, оф. 621  
**Телефоны** (383) 218-38-01  
**Факсы** (383) 218-38-01  
**Эл. почта** naufor.nsk@mail.ru  
**Время** +03 MTM

### Красноярский филиал

**Директор** Прохоров Виктор Владимирович  
**Индекс** 660077  
**Город** Красноярск  
**Улица** Взлетная  
**Дом** 18  
**Телефоны** (3912) 20-19-99  
**Факсы** (3912) 20-19-99  
**Эл. почта** kfnaufor@pop3.kts.ru  
**Время** +04 MTM

### Иркутский филиал

**Директор** Жигарь Алексей Николаевич  
**Индекс** 664075  
**Город** Иркутск  
**Улица** Байкальская  
**Дом** 250 А, офис 6  
**Телефоны** (3952) 704-382, моб. (3952) 99-87-00  
**Факсы** (3952) 704-382  
**Эл. почта** naufor-irk@mail.ru  
**Время** +05 MTM

### Приморский филиал

**Директор** Кашина Анастасия Владимировна  
**Индекс** 690091  
**Город** Владивосток  
**Улица** Краснознаменный переулок  
**Дом** 5, кабинет 42  
**Телефоны** (4232) 43-13-15, моб. 8 (904) 620-69-95  
**Факсы** (4232) 40-68-99  
**Эл. почта** gjocosov@vlad.ru  
**Время** +07 MTM